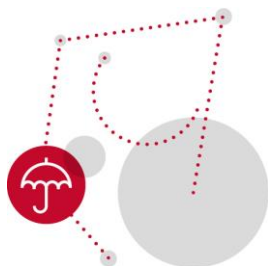


**Focus Team Assicurazioni**

31 Marzo 2026

**Focus Team Assicurazioni*****Focus Team Leader***Stefano Michelistefano.micheli@belex.com

Tel. +39 02 771131

***Autori***Alessandro Ippolitoalessandro.ippolito@belex.com

Tel. +39 02 771131

Francesco Faccendinifrancesco.faccendini@belex.com

Tel. +39 02 771131

Matteo Furlanimatteo.furlani@belex.com

Tel. +39 02 771131

**Consultazione EIOPA in tema di acquisizioni di imprese di (ri)assicurazione da parte di fondi di private equity****1. Introduzione**

Il 3 febbraio 2026, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali ("EIOPA") ha avviato una pubblica consultazione su un supervisory statement avente ad oggetto: (i) il processo di autorizzazione per l'acquisizione di partecipazioni qualificate in imprese di (ri)assicurazione da parte di fondi di private equity; e (ii) la vigilanza continuativa su tali imprese (partecipate da tali soggetti). All'interno del documento, EIOPA ha espresso le proprie "aspettative" rivolte alle Autorità nazionali europee. Tali aspettative devono essere intese come indicazioni non vincolanti volte a promuovere una supervisione "coerente e convergente" tra le Autorità.

Si tratta del primo documento di EIOPA specificamente focalizzato sul ruolo dei fondi di private equity nel settore assicurativo ed è finalizzato alla promozione di una vigilanza allineata, proporzionata, di alta qualità e basata sul rischio effettivo delle imprese partecipate o controllate da tali player <sup>(1)</sup>.

L'esigenza di avere delle guidelines comuni su tali ambiti deriva dal fatto che, come evidenziato da EIOPA, nel corso degli ultimi 10 anni, i fondi di private equity: (i) hanno mostrato un interesse crescente nell'acquisizione di imprese di (ri)assicurazione; e, una volta acquisite, (ii) hanno svolto un ruolo attivo nella definizione delle strategie aziendali di tali imprese <sup>(2)</sup>.

Nell'ambito della consultazione, EIOPA ha sottolineato che le future guidelines potranno portare benefici notevoli nel settore assicurativo, garantendo strategie di investimento diversificate, rendimenti più elevati, un più facile accesso al capitale e maggiori garanzie a beneficio degli assicurati.

<sup>(1)</sup> Il documento sottoposto a consultazione è disponibile al seguente link: [https://www.eiopa.europa.eu/eiopa-seeks-input-supervisory-statement-authorisation-and-supervision-undertakings-owned-private-2026-02-03\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/eiopa-seeks-input-supervisory-statement-authorisation-and-supervision-undertakings-owned-private-2026-02-03_en)

<sup>(2)</sup> Nel 2024 il numero totale di operazioni di M&A nel settore assicurativo europeo ha raggiunto 694 operazioni annunciate, con un aumento di oltre il 20% rispetto alle 574 operazioni del 2023. Di queste, nel 2024, 437 sono state operazioni effettuate da fondi di private equity, con un aumento di circa il 20% rispetto all'anno precedente. La maggioranza delle operazioni di M&A nel settore assicurativo è tuttora concentrata nel settore dell'intermediazione assicurativa (cfr. FTI Consulting's 2024 European Insurance M&A Barometer: Record Deal Activity Sets the Stage for Continued Consolidation in 2025).

---

## 2. Criticità riscontrate da EIOPA

---

Fermi i vantaggi della partecipazione di fondi di private equity nel settore assicurativo, EIOPA sottolinea che tale partecipazione può portare, allo stesso tempo, a rischi potenziali per il sistema e, in definitiva, per gli assicurati. Infatti, solitamente, l'acquisizione di partecipazioni qualificate da parte di fondi di private equity può comportare:

- **orizzonti di investimento brevi o disallineati**, con strategie di exit potenzialmente divergenti rispetto agli obblighi a lungo termine dell'impresa di (ri)assicurazione nei confronti degli assicurati, soprattutto nel settore vita;
- **cambiamenti significativi nei modelli di business delle imprese** (e.g. l'uso di credito privato, attività illiquide e ottimizzazione del bilancio). Queste forme di investimento possono, a seconda dell'attività specifica, essere considerate più rischiose e possono anche essere utilizzate per sostenere altre attività collegate al fondo acquirente (con potenziali conflitti di interessi);
- **maggiore dipendenza verso lo strumento della riassicurazione**, in particolare da riassicuratori (in alcuni casi appartenenti allo stesso gruppo del fondo acquirente) situati in paesi terzi;
- **strutture proprietarie complesse** che spesso coinvolgono holding e società intermedie con sede in Stati terzi che possono potenzialmente ostacolare o rendere difficoltosa la valutazione delle Autorità nazionali (soprattutto se si considera che il processo di autorizzazione è limitato a 60 giorni lavorativi).

---

## 3. Le aspettative di EIOPA

---

Alla luce di tali rischi e possibili impatti per il settore assicurativo e gli assicurati in generale, EIOPA propone l'applicazione di misure specifiche (che dovranno essere implementate a livello nazionale e adottate dalle singole Autorità nazionali) al fine di permettere, tra le altre cose, di:

- comprendere il **futuro modello di business** dell'acquirente, invitandolo a descrivere in maniera trasparente le modifiche che intende introdurre a seguito dell'autorizzazione (es. tramite la richiesta di un business plan almeno triennale nel corso del procedimento di autorizzazione);
- verificare che il business plan del fondo garantisca **investimenti sufficienti e sostenibili** a lungo termine nell'impresa;
- supervisionare, nell'ambito della vigilanza continuativa, il potenziale **aumento dell'influenza, diretta o indiretta, da parte dei soci o delle parti correlate nella gestione dell'impresa**. Al fine di prevenire possibili conflitti di interesse, le Autorità dovrebbero accertarsi che l'impresa di (ri)assicurazione mantenga una governance solida e un processo decisionale indipendente rispetto al fondo partecipante;

- valutare, sotto il profilo operativo, come eventuali programmi di riduzione dei costi o strategie di efficientamento (es. l'utilizzo di sistemi IT diversi o il ricorso all'esternalizzazione) possano **influenzare i rischi rilevanti**, inclusi quelli operativi, e come tali rischi siano presi in considerazione nell'ORSA.

---

#### 4. Conclusioni

---

La consultazione avviata da EIOPA rimarrà aperta fino al **30 aprile 2026**, data entro la quale dovranno essere sottoposti eventuali commenti al testo del supervisory statement.

Si tratta solamente di un primo passo verso l'emissione di guidelines specifiche per la valutazione e la vigilanza sulle imprese partecipate da fondi di private equity. Infatti, anche a seguito della pubblicazione del supervisory statement (attesa entro la fine del 2026), è necessario comprendere quali saranno le misure concrete adottate dalle Autorità di Vigilanza nazionali per regolare, da un lato, il processo di acquisizione di partecipazioni qualificate in imprese di (ri)assicurazione da parte dei fondi e, dall'altro lato, la supervisione continuativa di tali imprese.



**Focus Team Assicurazioni**

Il Focus Team è una costellazione di competenze in diversi ambiti di attività con *focus* sulle assicurazioni.

Stefano Micheli  
*Societario*

Massimiliano Danusso  
*Bancario & Finanziario*

Vittorio Allavena  
*Litigation & Dispute Resolution*

Alessandro De Nicola  
*Compliance & Investigations*

Francesco Anglani  
*Competition & Antitrust*

Tommaso Faelli  
*Proprietà Intellettuale*

Angelo Bonetta  
*Litigation & Dispute Resolution*

Francesca Marchetti  
*Bancario & Finanziario*

Raffaele Cassano  
*Amministrativo*

Andrea La Mattina  
*Diritto Marittimo e Societario*