



I V A S S
ISTITUTO PER LA VIGILANZA
SULLE ASSICURAZIONI



Rapporto 2025

Rischi da catastrofi naturali e di sostenibilità: monitoraggio annuale

giugno 2025





Rapporto 2025
**Rischi da catastrofi naturali e di sostenibilità:
monitoraggio annuale**

giugno 2025

A cura di: Katia Specchia (coordinatrice), Leandro D'Aurizio e Marco Ligios.

Tutti i diritti riservati

È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte

Grafica e stampa a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia

Indice

Sintesi	5
1. Finalità della rilevazione	10
2. Ambito di riferimento della rilevazione	11
3. Qualità dei dati	12
3.1 Qualità dei dati di sottoscrizione dei rischi da catastrofi naturali	12
3.2 Qualità dei dati degli investimenti sostenibili e dell'impronta carbonica	13
4. Principali risultati della rilevazione	14
4.1 Profili di governance	14
4.2 Rilevanza del rischio climatico e valutazione degli scenari in ORSA	17
4.2.1 Valutazione della materialità del rischio climatico	18
4.2.2 Valutazione dell'impatto dei rischi climatici on analisi di scenario	19
4.3 Piani di transizione	22
4.4 Coperture assicurative dei rischi catastrofali e indicatori chiave	22
4.4.1 Evidenze relative al periodo dal 2018 al 2023	23
4.4.2 Evidenze relative all'esercizio 2023	23
Focus sui Rischi climatici	24
4.4.3 Caratteristiche dei contratti di assicurazione	29
4.4.4 Concentrazione delle coperture assicurative relative ai rischi da catastrofi naturali	30
4.4.5 Misure di adattamento climatico: contributi delle assicurazioni danni	31
4.4.6 Indicatori fondamentali di prestazione relativi all'attività di sottoscrizione	33
4.5 Investimenti ecosostenibili e impronta carbonica	34



4.5.1	Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano	34
4.5.2	Integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento delle compagnie italiane	35
4.5.3	Strategie d'investimento	37
4.5.4	Composizione del portafoglio tra settori economici	39
4.5.5	Esposizione ai rischi di transizione e impronta carbonica	41
4.5.6	Ammissibilità e allineamento alla Tassonomia UE degli investimenti: principali evidenze	43
4.5.7	Obbligazioni verdi	45
APPENDICE		47
	Principali termini utilizzati nel rapporto	47
	Elenco delle figure	50
	Elenco delle tavole	52
	Bibliografia	53

Sintesi

Il rapporto descrive i principali esiti del terzo monitoraggio annuale dedicato ai rischi da catastrofi naturali e della sostenibilità, avviato nel 2022¹ e rivolto a tutte le imprese del mercato assicurativo operanti in Italia. L'indagine si compone di una rilevazione quantitativa, con dati riferiti al 31 dicembre 2023, e di una qualitativa con informazioni aggiornate a fine 2024.

L'obiettivo principale dell'indagine è la costruzione, nel tempo, di un sistema di dati sui rischi ambientali, sociali e di *governance* (ESG) affidabile e funzionale al supporto degli obiettivi istituzionali. L'indagine è altresì finalizzata a monitorare:

- l'integrazione dei fattori ESG nelle strategie e nella gestione dei rischi dell'attività assicurativa nel breve, medio e lungo termine;
- l'impatto dei rischi fisici da catastrofi naturali sull'attività di sottoscrizione assicurativa e di gestione dei rischi;
- la significatività dei rischi di transizione sui portafogli di investimento².

Il rapporto descrive l'esposizione del settore assicurativo al rischio di cambiamento climatico in una prospettiva di stabilità finanziaria³, evidenziando il ruolo cruciale delle assicurazioni nelle misure di adattamento ai rischi fisici, per ridurre il divario tra perdite e coperture assicurative e per supportare il passaggio a un'economia sostenibile.

Il presidio dei predetti aspetti risulta sostanziale anche alla luce della legge al bilancio del 2024 – legge 30 dicembre 2023 n. 213⁴ – che introduce un sistema

1 Con lettera al mercato del 27 luglio 2022 l'Istituto contribuisce alla realizzazione dei propri obiettivi strategici in materia di sostenibilità e al raggiungimento degli [impegni assunti in occasione del Finance Day](#) della Conferenza delle Parti sul cambiamento climatico delle Nazioni Unite (COP26).

2 Cfr. Appendice del Rapporto per le definizioni dei rischi oggetto di analisi.

3 Si veda l'approfondimento "La mitigazione dei rischi derivanti da catastrofi naturali" nel [Rapporto sulla Stabilità Finanziaria di Banca d'Italia, 1, 2025](#).

4 Cfr. Il 27 febbraio 2025 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze e del Ministro delle imprese e del made in Italy, sentito l'IVASS, concernente il "Regolamento recante modalità attuative e operative degli schemi di assicurazione dei rischi catastrofali ai sensi dell'articolo 1, comma 105, della legge 30 dicembre 2023, n. 213 (Legge di bilancio 2024)". Il decreto legge del 31 marzo 2025, n. 39, in materia di "Misure urgenti in materia di assicurazione dei rischi catastrofali", ha modificato i termini di entrata in vigore dell'obbligo assicurativo. Audizione del Consigliere prof. R. Cesari (2025), Disegno di legge C. 2333, di conversione in legge del decreto-legge 31 marzo 2025, n. 39, recante misure urgenti in materia di assicurazione dei rischi catastrofali, Commissione VIII (Ambiente, Territorio e Lavori Pubblici) della Camera dei Deputati, Roma, 9 aprile 2025.

di assicurazione obbligatoria contro i danni da calamità naturali ed eventi catastrofici per le imprese produttive italiane⁵. La nuova disciplina mira a ridurre la sottoassicurazione e a rafforzare il ruolo sociale del settore assicurativo.

La riduzione del divario di protezione assicurativa – inteso come quota non assicurata di perdite economiche causate da un disastro naturale – è uno degli obiettivi strategici cruciali per le politiche economiche e di stabilità finanziaria in ambito nazionale, europeo e internazionale⁶. Tale divario si è ampliato negli ultimi anni a causa della crescente intensità e frequenza degli eventi legati al cambiamento climatico e della vulnerabilità delle aree geografiche più esposte.

Il monitoraggio mostra un aumento dell'esposizione dell'industria assicurativa ai rischi da catastrofi naturali: l'incremento delle coperture assicurative offerte si è accompagnato a una significativa riduzione della profittabilità, principalmente a causa dei sinistri eccezionali verificatisi nel 2023.

Sebbene connotate da diversi livelli di preparazione rispetto alle nuove disposizioni europee, molte compagnie continuano a segnalare difficoltà nel reperire le informazioni richieste in materia di investimenti ecosostenibili e sull'attività di sottoscrizione dei rischi ESG, che richiedono un continuo aggiornamento e adeguamento delle pratiche operative.

Di seguito una sintesi delle risultanze per ciascuna area oggetto di analisi.

a) Qualità dei dati

Si registra un progressivo incremento nella disponibilità e nella qualità dei dati concernenti la sottoscrizione dei rischi derivanti da catastrofi naturali e le emissioni di gas serra associate agli investimenti in azioni e obbligazioni societarie.

Le imprese che detengono la principale quota di mercato hanno indicato l'affinamento dei metodi per determinare le principali grandezze di sottoscrizione (es. premi e somme assicurate per singoli rischi climatici).

5 Trattasi dell'obbligo di stipulare una copertura assicurativa contro i danni alle immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati, impianti e macchinari, attrezzature industriali e commerciali) cagionati da calamità naturali ed eventi catastrofici (sismi, alluvioni, frane, inondazioni ed esondazioni).

6 BCE-EIOPA (2024), ["Towards a European system for natural catastrophe risk management – The possible role of European solutions in reducing the impact of natural catastrophes stemming from climate change"](#); IAIS – Global Insurance Market Report (2021), [The impact of climate change on the financial stability of the insurance sector](#); IAIS (2023), [A call to action: the role of insurance supervisors in addressing natural catastrophe protection gaps](#); G7 Italia (2024), [OCSE-IAIS Framework for Public-Private Insurance Programmes against Natural Hazards, Finance Ministers and Central Bank Governors' Meeting, High-Level, G7 Finance Track, Stresa, May.](#)

b) Governance e gestione dei rischi di sostenibilità

La quasi totalità delle compagnie segnalanti (il 93% su 86) sostiene di avere incorporato i fattori ESG nelle proprie strategie di governance o di averne programmato l'implementazione; le compagnie che non hanno ancora intrapreso iniziative in tal senso si configurano prevalentemente come entità di dimensioni ridotte, specializzate in determinate aree di business.

Le strutture organizzative a cui sono affidate le competenze in materia di rischi ESG sono, in prevalenza, rappresentate dai comitati consiliari e/o dai comitati di alta direzione e/o dalle funzioni di alta direzione. Le compagnie di maggiori dimensioni presentano anche più di una delle tre strutture citate.

Oltre il 75% delle compagnie ha indicato di aver svolto analisi di materialità dei rischi fisici e di transizione e di considerarli significativi per il proprio business. Di queste, il 66% riporta di aver svolto analisi di scenario nel breve, medio e lungo termine, utilizzando in misura prevalente valutazioni congiunte delle attività e delle passività del bilancio redatto secondo i criteri *Solvency II*. Gli scenari climatici di maggiore impatto sono quelli relativi al rischio fisico, nel medio-lungo termine e con temperature superiori a 2°C. Le imprese di maggiore dimensione hanno segnalato di adottare (o pianificare) interventi materia di: i) revisione delle tariffe, dei limiti contrattuali e/o di esclusione di alcuni eventi dalla copertura; ii) piani di riassicurazione per eccesso di sinistro al fine di mitigare i sinistri punta; iii) presidi di controllo e di limiti di tolleranza per l'attività di sottoscrizione di rischi fisici e di investimento sostenibili.

c) Sottoscrizione e gestione dei rischi

La raccolta assicurativa a copertura dei rischi da catastrofi naturali risulta in graduale crescita in termini assoluti, da circa 1,8 miliardi di euro nel 2018 a 2,8 miliardi di euro nel 2023: l'80% fa riferimento a coperture per rischi climatici acuti (es. inondazione, tempesta e grandine). L'incremento dei premi raccolti è attribuibile sia a un aumento dell'esposizione delle compagnie ai rischi sottoscritti (ad esempio, nel 2023 per il rischio inondazione le somme assicurate sono cresciute del 15% per gli immobili commerciali e dell'8,6% per gli immobili residenziali), sia all'aumento del premio delle coperture offerte. La quasi totalità della raccolta premi per i rischi catastrofali proviene dalle polizze "incendio e altri danni ai beni", prevalentemente a protezione degli immobili, e dal segmento "altre assicurazioni auto".

Nello stesso periodo gli oneri per sinistri e le spese a carico delle assicurazioni hanno registrato un significativo aumento, passando da 1,5-2 miliardi di euro in media tra il 2018 e il 2022 agli oltre 7 miliardi di euro del 2023; l'aumento è dovuto a eventi climatici avversi di intensità eccezionale che hanno interessato aree metropolitane ad alta copertura assicurativa. Nel 2023 gli oneri complessivi per i sinistri (pagati e riservati) e delle spese di gestione è risultato pari al 352% dei premi di competenza; si tratta del valore più alto registrato dal 2018.

I dati del monitoraggio mostrano come il rischio di grandine concentri su di sé la principale porzione sia dei premi lordi contabilizzati per i rischi climatici (oltre il 60%), sia degli oneri relativi ai sinistri (oltre il 70%). In tale contesto, la riassicurazione si configura come un meccanismo efficace per la riduzione del peso degli oneri, determinando un miglioramento del livello di redditività pari a 60 punti percentuali.

Nel corso del 2023 si è registrato un considerevole incremento delle operazioni di cessione in riassicurazione concernenti le coperture relative a eventi catastrofali, con una variazione positiva del 13,4% rispetto all'esercizio precedente. Il volume dei premi ceduti in riassicurazione per tali rischi si attesta a un livello superiore al doppio di quello relativo al complesso delle attività del ramo danni (il quale rappresenta il 18,4% del totale dei premi).

I primi cinque gruppi assicurativi concentrano una quota della raccolta premi relativa ai rischi catastrofali pari al 74,6% del mercato (in aumento rispetto al 72,2% del 2022).

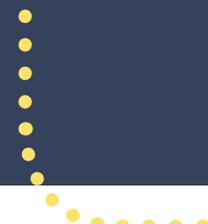
d) Sostenibilità degli investimenti

Gran parte delle imprese dichiara di adottare politiche di investimento sostenibili. Le strategie maggiormente diffuse sono quelle di esclusione dalle scelte di investimento di singoli emittenti, di settori economici e aree geografiche non ritenute in linea con i criteri di sostenibilità identificati dalle imprese o adottati da convenzioni internazionali. Risulta in crescita il numero di imprese che ha fissato un obiettivo di decarbonizzazione del portafoglio investimenti in linea con l'Accordo di Parigi. Tali imprese costituiscono una quota di mercato del 67% in termini di investimenti totali.

Gli investimenti ammissibili in base alla Tassonomia UE sono stimabili tra i 48 e i 55 miliardi di euro, al variare della ponderazione utilizzata (fatturato oppure spese in conto capitale), mentre quelli allineati, maggiormente orientati agli obiettivi di sostenibilità, sono valutabili tra i 10 e i 17 miliardi di euro.

e) Esposizione ai rischi di transizione e impronta carbonica

Le compagnie investono circa 64 miliardi di euro (6,4% del totale dei loro investimenti) in settori potenzialmente esposti ai rischi di transizione, di cui circa 10 miliardi di euro nel settore dei combustibili fossili, a rischio maggiore di perdere valore nei prossimi anni (cd. attivi incagliati o, secondo la terminologia anglosassone, *stranded asset*). La stima dell'esposizione ai rischi di transizione degli attivi in portafoglio è molto variabile tra le compagnie e risulta essere una valutazione non completamente attendibile, in quanto le compagnie continuano a segnalare difficoltà nel reperire dati completi sulle emissioni gas serra finanziate indirettamente attraverso strumenti finanziari complessi e fondi esterni.



Anche se persistono tali difficoltà, si è stimato che, nel 2023, l'intensità delle emissioni carboniche dirette (*Scope 1*) e di quelle indirette (*Scope 2*) sia stata pari, rispettivamente, a 74 e a 13 tonnellate di gas-serra per milione di euro investito.

f) Piani di transizione

Quattro compagnie capogruppo hanno indicato di aver redatto il piano di transizione; ulteriori 18 imprese di grandi dimensioni hanno indicato che le attività sono ancora in corso di pianificazione. Per la redazione di tali piani sono state indicate difficoltà analoghe alla precedente rilevazione 2023, connesse ai seguenti principali fattori: i) continua evoluzione e complessità del quadro normativo nazionale ed europeo di riferimento; ii) incompletezza dei dati ESG e carenza di metriche condivise dal settore; iii) difficoltà di prevedere la profittabilità di strategie volte a ridurre le emissioni di gas serra a livello aziendale e attraverso la propria attività; iv) tempistiche di adeguamento del modello aziendale agli obiettivi di sostenibilità.

1. Finalità della rilevazione

La rilevazione ha l'obiettivo di costruire un quadro aggiornato del ruolo delle assicurazioni operanti in Italia nell'offerta di protezione assicurativa dai rischi da catastrofi naturali che possono incentivare l'adozione da parte della propria clientela di comportamenti di prevenzione e mitigazione di tali rischi. Le imprese di assicurazione sono anche investitori istituzionali impegnati nella transizione verso un'economia sostenibile.

L'arricchimento e aggiornamento delle informazioni sui rischi climatici e di sostenibilità (ESG) del settore assicurativo contribuisce a:

- migliorare la comprensione delle possibili implicazioni sulla stabilità finanziaria dei rischi fisici e finanziari legati alla transizione⁷;
- facilitare l'inclusione dei fattori di sostenibilità nei sistemi di *governance* e di *risk management* delle compagnie vigilate;
- accrescere la conoscenza del livello di protezione assicurativa dai rischi climatici⁸, delle coperture offerte, degli impatti sulla profittabilità del business;
- irrobustire le analisi relative al ruolo dei rischi ambientali e climatici nelle politiche di investimento⁹;
- monitorare l'adeguamento delle compagnie vigilate alle nuove disposizioni europee in materia di finanza sostenibile, tenuto conto dei recenti criteri di vaglio tecnico e degli indicatori fondamentali di prestazione (*Key performance indicators*, KPI) in materia di attività di sottoscrizione e di investimenti.

La rilevazione contribuisce a orientare l'allineamento della regolamentazione secondaria emanata dall'Istituto alla normativa e agli standard europei e a definire il contributo dell'Istituto ai lavori internazionali in materia di finanza sostenibile.

7 Cfr. Appendice "Principali termini utilizzati nel Rapporto", in cui si forniscono le definizioni.

8 Nel novembre 2024 è stato aggiornato da EIOPA (con il contributo delle autorità nazionali competenti) il *Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes* (i dati storici fanno riferimento al periodo 1980-2023).

9 Cfr. Appendice "Principali termini utilizzati nel Rapporto", in cui si fornisce la definizione.

2. Ambito di riferimento della rilevazione

La rilevazione ha coinvolto, al 31 dicembre 2023, 89 imprese di assicurazione operanti nel business danni e/o vita in Italia, di cui 85 imprese nazionali e 4 rappresentanze di imprese extra UE; tali compagnie raccolgono l'85% della raccolta assicurativa totale¹⁰. La quasi totalità delle stesse (86 compagnie, nel seguito chiamate imprese segnalanti) hanno trasmesso informazioni quantitative in materia di sottoscrizione e investimenti sostenibili, nonché evidenze qualitative sui profili di *governance*, sulla gestione dei rischi climatici e sulle valutazioni di impatto nel breve, medio e lungo termine.

Le informazioni quantitative in materia di sottoscrizione per i rischi da catastrofi naturali sono state prodotte, come richiesto, solo dalle imprese di assicurazione danni o multiramo, pari a un totale di 59 compagnie, di cui 51 imprese con coperture nei rischi oggetto di indagine.

10 Il restante 15% dei premi (vita e danni) è raccolto da imprese SEE di assicurazione e riassicurazione autorizzate a operare in Italia con 88 rappresentanze e 897 imprese in libera prestazione di servizi. Cfr. IVASS, [I principali numeri delle assicurazioni in Italia](#) (2023).

3. Qualità dei dati

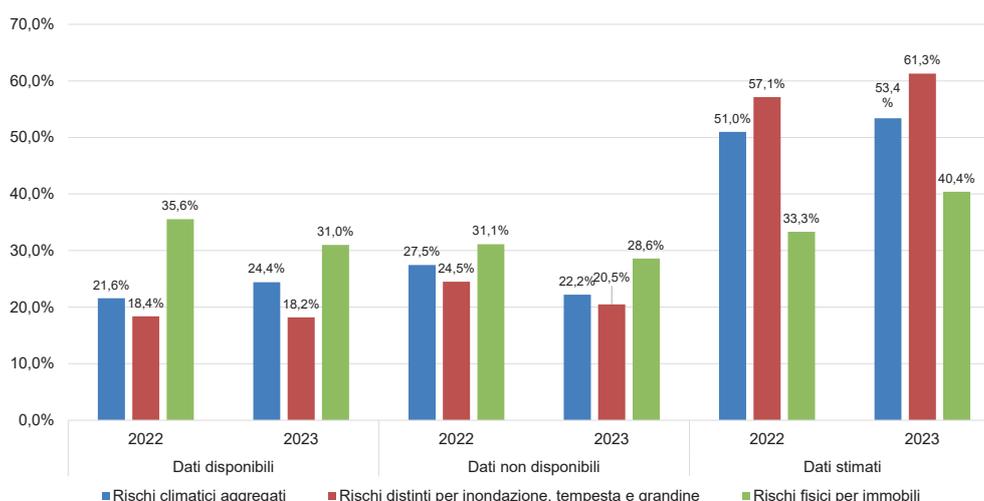
I dati quantitativi della rilevazione sono stati sottoposti a un preliminare controllo tramite tecniche di individuazione degli *outlier*.

3.1 Qualità dei dati di sottoscrizione dei rischi da catastrofi naturali

La disponibilità e la qualità dei dati in materia di sottoscrizione dei rischi da catastrofi naturali risulta progressivamente migliorata rispetto alle precedenti rilevazioni (fig. 1). Rispetto al 2022, emergono miglioramenti nella disponibilità dei dati riferiti ai rischi climatici aggregati e un maggiore ricorso a stime per i dati riferiti ai singoli rischi (inondazione, grandine, tempesta e terremoto) come segnalato dal 61,3% di imprese (57,1% di imprese nel 2022); in diminuzione la percentuale di imprese con "dati non disponibili".

Figura 1

Rischi climatici: dati disponibili, dati stimati, gap di dati (% di compagnie segnalanti), 2022-2023



In particolare:

- i premi, le spese e le somme assicurate per singoli rischi nei casi di coperture multirischio sono prevalentemente stimati (ad esempio in funzione degli importi dei sinistri)¹¹;

11 In generale, le principali grandezze come premi e somme assicurate sono imputate alle linee di business in proporzione all'importo lordo degli oneri per sinistri – nell'esercizio o su un orizzonte pluriennale – per singolo rischio assicurato (es. tempesta, grandine e inondazione). Sono stati segnalati criteri di ripartizione equa nel caso di garanzie che coprano più rischi/eventi. Di contro le componenti degli oneri per sinistri sono disponibili in modo puntuale per singolo evento climatico.

- le imprese che detengono la principale quota di mercato, hanno affinato i metodi di determinazione delle principali grandezze, ma, in assenza di processi contabili non completamente strutturati, sono utilizzati criteri di imputazione¹²;
- riguardo il numero di immobili assicurati, in mancanza di informazioni puntuali, è stato utilizzato il numero di polizze emesse.

3.2 Qualità dei dati degli investimenti sostenibili e dell'impronta carbonica

I metodi di misurazione dell'impronta carbonica del portafoglio investimenti sono adottati dal 70% delle compagnie (a cui sono riferibili oltre il 90% degli investimenti del settore assicurativo). Le emissioni sono rilevate su circa il 40% degli investimenti privati, percentuale che sale a oltre il 60% per quelli effettuati nei settori industriali. Le informazioni sull'impronta carbonica degli investimenti sono di difficile reperimento in particolare sugli investimenti indiretti in organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR), per circa il 40% dei quali le compagnie non sono state in grado di effettuare la necessaria analisi di *look-through*.

12 Ad esempio, in caso di contratto con più garanzie di rischio climatico (es. alluvione ed eventi atmosferici), è stata identificata e segnalata nell'indagine la somma assicurata più elevata del contratto. Nell'ambito del "rischio tempesta" sono stati considerati anche gli eventi "vento forte" ed "eccesso di pioggia", nel "rischio grandine" anche gli eventi "colpo di sole", "gelo/brina", "sbalzo termico", "vento caldo" e "siccità".

4. Principali risultati della rilevazione

4.1 Profili di governance

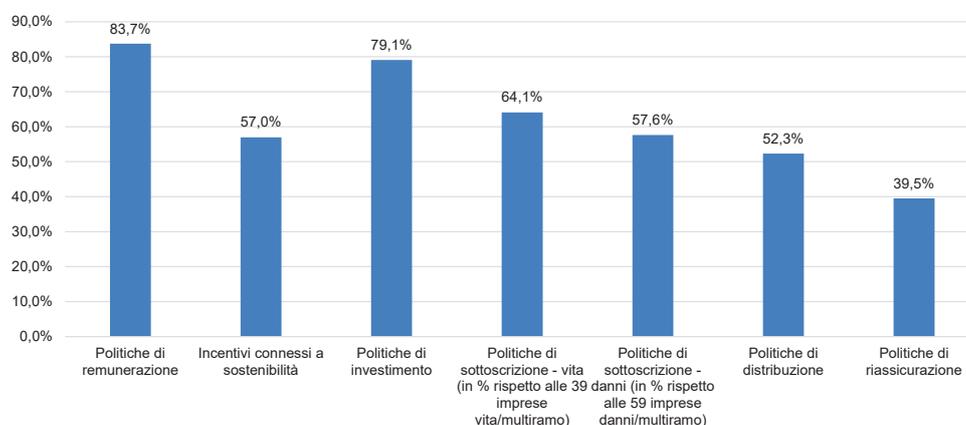
Dal 2018 al 2024 la maggior parte delle imprese di assicurazione in Italia dichiara di aver adottato scelte organizzative volte a presidiare e gestire i rischi ESG e di aver integrato i fattori ambientali e sociali negli obiettivi strategici, nei sistemi di *governance*, nei sistemi di gestione dei rischi e nella struttura organizzativa¹³. Le imprese di assicurazione che hanno integrato o pianificano di integrare i rischi ESG nel sistema di *governance* rappresentano il 93%¹⁴ di quelle oggetto di indagine.

Le restanti imprese di assicurazione di piccole dimensioni, specializzate in particolari linee di business e/o con portafogli di investimenti non esposti a impatti ambientali, non hanno ancora adottato iniziative perché considerano il rischio climatico non significativo.

I fattori di sostenibilità vengono in prevalenza integrati nelle politiche di investimento e in quelle di remunerazione (fig. 2).

Figura 2

Politiche di governance integrate con i fattori di sostenibilità ESG (% di compagnie segnalanti¹)



1 Le quote di compagnie che hanno integrato le politiche di sottoscrizione con obiettivi ESG sono state rapportate al totale delle imprese che esercitano i rami danni e/o vita (e non al totale delle imprese segnalanti) per fornire una rappresentazione maggiormente aderente alle peculiarità del business.

- 13 L'art. 4 del regolamento IVASS n. 38 del 2018, prevede che *"I presidi relativi al sistema di governo societario coprono ogni tipologia di rischio aziendale, ivi inclusi i rischi di sostenibilità, generati o subiti, anche secondo una visione prospettica ed in considerazione del fabbisogno complessivo di solvibilità dell'impresa. La responsabilità è rimessa agli organi sociali, ciascuno secondo le rispettive competenze. L'articolazione delle attività aziendali nonché dei compiti e delle responsabilità degli organi sociali e delle funzioni deve essere chiaramente definita"*.
- 14 Le imprese di assicurazioni che hanno integrato i rischi ESG nel sistema di *governance* rappresentano l'87% delle segnalanti; quelle che hanno pianificato di integrare tali fattori (il 6% delle segnalanti) lo realizzeranno entro i prossimi due anni.

Il seguente riquadro fornisce alcune evidenze sulle modalità di integrazione dei fattori ESG nelle politiche di *governance* adottate dall'industria assicurativa.

INTEGRAZIONE DEI FATTORI ESG NELLE POLITICHE DI GOVERNANCE

Politiche di remunerazione: oltre la metà delle imprese collega l'attribuzione di incentivi variabili al personale al raggiungimento di specifici obiettivi di sostenibilità, quale importante meccanismo per allineare le performance individuali con i principi ESG.

Politiche di investimento: le strategie adottate si ispirano prevalentemente ai principi dell'investimento responsabile. Le imprese orientano le scelte verso iniziative a tutela dell'ambiente, come il finanziamento di progetti per la riduzione delle emissioni di gas serra. Sono inoltre diffuse pratiche di esclusione nei confronti di emittenti che non rispettano i diritti sociali o presentano profili critici in ambito di *governance* societaria.

Politiche di sottoscrizione: le compagnie adottano criteri ESG per identificare, valutare e gestire i rischi assicurativi. Le principali iniziative includono: i) l'analisi degli impatti ESG sulle passività assicurative e sulle aree di attività del business danni; ii) lo sviluppo di coperture inclusive, sostenibili sotto il profilo tecnico-tariffario, rivolte a categorie sociali vulnerabili (giovani, anziani, persone con patologie); iii) l'esclusione di rischi non coerenti con i principi ESG (es. industria bellica); iv) l'introduzione di meccanismi premiali per i clienti che manifestano preferenze ESG; v) la progettazione di soluzioni assicurative orientate allo sviluppo sostenibile.

Politiche di distribuzione: le imprese rafforzano il supporto alla clientela attraverso attività di *risk assessment*, consulenza preventiva e soluzioni tecnologiche innovative. L'obiettivo è duplice: ridurre l'esposizione ai rischi ESG e promuovere una maggiore consapevolezza degli effetti negativi generati dai comportamenti individuali. Inoltre, le compagnie mettono a disposizione il proprio know-how per favorire azioni di prevenzione e mitigazione degli impatti assicurabili.

Politiche di riassicurazione: i gruppi di maggiore dimensione effettuano valutazioni del profilo ESG dei riassicuratori, integrando tali considerazioni nei processi di selezione e collocamento dei trattati riassicurativi.

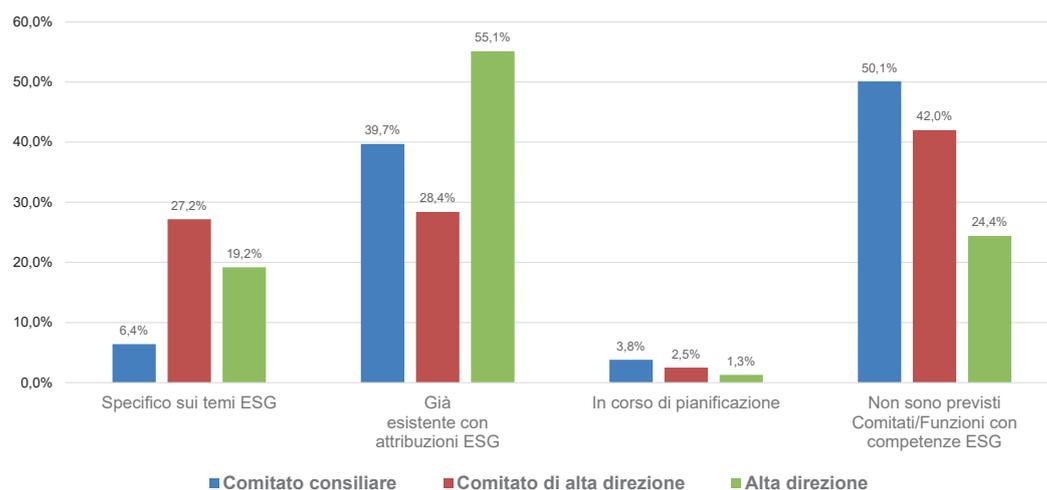
I rischi di sostenibilità sono in misura crescente oggetto di analisi e di valutazioni nell'ambito dei comitati consiliari e/o comitati di alta direzione e/o funzioni di alta

direzione (fig. 3). Le compagnie di maggiori dimensioni presentano anche più di una delle tre citate strutture organizzative; le compagnie di medio-piccole dimensioni integrano, in prevalenza, le competenze nelle strutture esistenti (es. in funzioni di alta direzione). In particolare:

- il 46% delle compagnie ha comitati consiliari con attribuzioni in materia ESG, di cui solo il 6,4% è dedicato specificamente a tali temi;
- il 55,6% delle compagnie ha comitati di alta direzione con attribuzioni in materia ESG, di cui il 27,2% con competenze specifiche, scelta adottata da ulteriori 13 compagnie rispetto al precedente esercizio;
- nel 74,3% delle compagnie le competenze sui fattori ESG sono affidate a funzioni di alta direzione; il 19,2% sono specificamente dedicate a tali temi.

Figura 3

**Interventi organizzativi che integrano i rischi di sostenibilità
(% di compagnie segnalanti)**



4.2 Rilevanza del rischio climatico e valutazione degli scenari in ORSA¹⁵

L'analisi condotta ha mostrato che la rilevanza dei rischi da catastrofi naturali (rischi fisici climatici e terremoto) e di transizione per il settore assicurativo è strettamente connessa: i) al potenziale impatto di tali rischi sull'attività di sottoscrizione delle coperture assicurative in portafoglio¹⁶, in termini di profittabilità e sinistrosità storiche, attuali e attese; ii) agli investimenti ecosostenibili in portafoglio; iii) ai livelli di emissioni carboniche finanziate con gli investimenti e/o generate con la propria attività; iv) ai piani strategici adottati.

Rispetto alla precedente rilevazione del 2023, emerge una crescente attenzione da parte dell'industria assicurativa verso entrambe le tipologie di rischio climatico, rischi fisici e di transizione (fig. 4), in particolare:

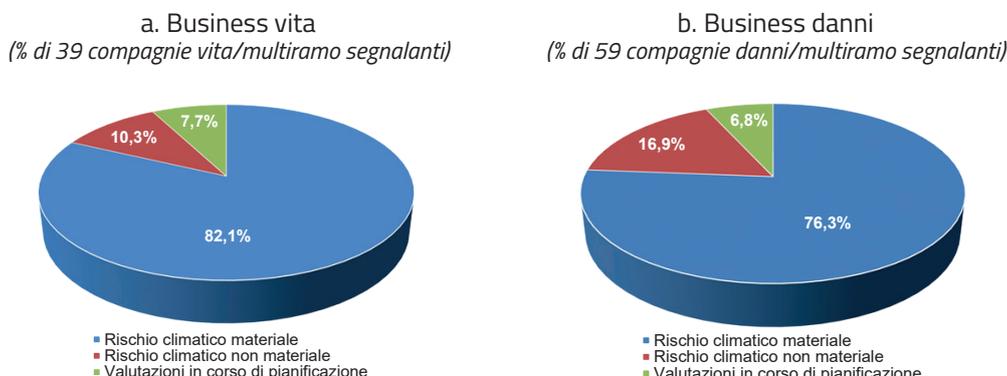
- le valutazioni sulla materialità dei rischi climatici sono state svolte dalla quasi totalità delle compagnie, tenuto conto delle specificità del business esercitato, incluse le imprese di piccole e medie dimensioni rispetto al 2023;
- le analisi d'impatto, attraverso l'utilizzo di scenari climatici, sono state svolte dalla maggioranza delle imprese che hanno valutato il rischio significativo come previsto dalla recente normativa di settore.

15 La "Relazione ORSA per il supervisore" (*Own Risk and Solvency Assessment Supervisory report*) comprendere una valutazione interna del rischio e della solvibilità secondo le previsioni di cui all'articolo 306 del regolamento delegato UE 2015/35 e dal regolamento IVASS n. 32 del 2016. I recenti interventi normativi a livello europeo hanno integrato i fattori di sostenibilità all'interno del *framework* prudenziale del settore assicurativo. Viene raccomandato alle imprese di assicurazione di valutare, nell'ambito del processo interno di analisi dei rischi e di determinazione del capitale necessario a fronteggiarli, la significatività (cd. "materialità") del rischio climatico e, laddove ritenuto significativo, a valutarne i relativi impatti sul business assicurativo e sul bilancio Solvency II (lato attivo e passivo), mediante analisi di scenari dei cambiamenti climatici. Il regolamento delegato UE 2021/1256, che modifica il regolamento delegato UE 2015/35 con riguardo all'integrazione dei rischi di sostenibilità nella *governance* delle imprese di assicurazione e di riassicurazione, prevede che: "le decisioni in materia di investimenti tengono conto anche dell'impatto potenziale a lungo termine sui fattori di sostenibilità; la politica degli investimenti tiene conto, ove pertinente, delle preferenze di sostenibilità dei clienti dell'impresa che sono state valutate nel processo di approvazione dei prodotti di cui all'articolo 30-decies del Codice e delle relative disposizioni di attuazione". Cfr. direttiva UE 2025/2 del 27 novembre 2024, che modifica la direttiva 2009/138/CE, per quanto concerne la proporzionalità, la qualità della vigilanza, l'informativa, le misure relative alle garanzie a lungo termine, gli strumenti macroprudenziali, i rischi di sostenibilità e la vigilanza transfrontaliera e di gruppo, e le direttive 2002/87/CE e 2013/34/UE. Al riguardo l'EIOPA ha pubblicato specifiche raccomandazioni per i supervisori e una guida operativa per valutare la rilevanza dei rischi climatici delle compagnie e ha fornito indicazioni su come effettuare analisi d'impatto dei rischi in questione. Cfr. EIOPA (2021), *Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA*, EIOPA (2022), *Application guidance on running climate change materiality assessment and using climate change scenarios in the ORSA*, EIOPA-BoS-22/329.

16 Ci si riferisce, in particolare, ai volumi sottoscritti, alle tipologie di eventi climatici coperti, alle somme assicurate, alle esposizioni nette, ai livelli di riassicurazione, alla distribuzione geografica, alla clientela di riferimento (es. *corporate e/o retail*).

Figura 4

Significatività del rischio climatico per il settore assicurativo vita e/o danni



4.2.1 Valutazione della materialità del rischio climatico

Oltre il 75% delle imprese di assicurazione ha indicato di aver svolto analisi di materialità (cd. *materiality assessment*) dei rischi fisici e di transizione e di considerarli significativi per il proprio business.

Le imprese svolgono in prevalenza analisi di tipo qualitativo e quantitativo considerando congiuntamente le attività e le passività valutati secondo i criteri Solvency II.

Il rischio fisico risulta maggiormente critico per le imprese danni che sottoscrivono rischi per danni da eventi naturali (es. inondazione, tempesta, grandine, terremoto), al crescere del volume della produzione assicurativa, della varietà dei contratti offerti e della relativa distribuzione geografica.

Le evidenze raccolte dimostrano l'utilizzo di specifici indicatori adottati dalle imprese per monitorare nel tempo la propria esposizione rispetto ai crescenti impatti di eventi naturali. Il 46,4% delle imprese di assicurazione che ha indicato di aver svolto analisi di materialità utilizza indicatori di soglie massime (*risk appetite*) di potenziali perdite in caso di scenari catastrofali che misurano la possibile propensione al rischio entro perimetri prefissati e la devianza massima consentita (*risk tolerance*). Ulteriori indicatori riguardano la riassicurazione, i livelli di profittabilità del proprio business (confronto tra oneri per sinistri e spese rispetto ai premi di competenza) e di sinistrosità a livello di portafoglio complessivo e di linea di business. Le imprese vita considerano significativo principalmente il rischio di transizione e adottano valutazioni che tengono conto congiuntamente delle attività e passività di bilancio e con un maggior utilizzo di valutazioni qualitative¹⁷.

17 Per i rischi finanziari sono valutate la composizione e le caratteristiche del proprio portafoglio investimenti, mentre per i rischi di sottoscrizione l'analisi viene svolta sulle *best estimate* (es. frequenza e intensità dei sinistri, durata dei contratti, tassi di interesse e inflazione), tenuto conto delle caratteristiche dei prodotti offerti.

4.2.2 Valutazione dell’impatto dei rischi climatici con analisi di scenario

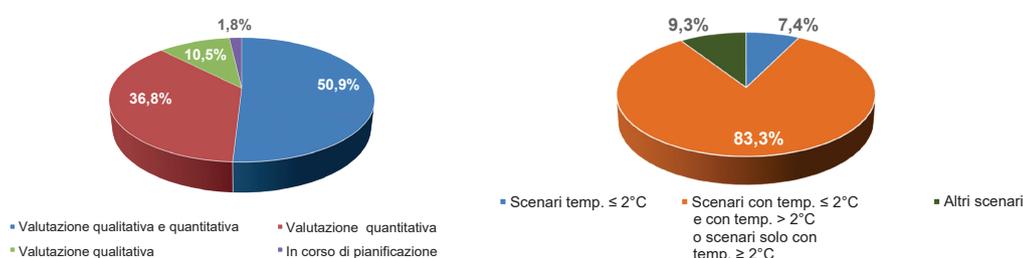
Il 66% delle compagnie segnalanti, che hanno valutato il rischio climatico significativo, ha condotto analisi di scenario sui rischi fisici e di transizione, considerando orizzonti temporali di breve, medio e lungo termine (57 compagnie). La maggior parte di queste ha utilizzato scenari climatici con temperature superiori ai 2 °C (l’83,3% delle compagnie che hanno considerato il rischio significativo, fig. 5), identificando in particolare i rischi fisici a medio-lungo termine come quelli potenzialmente più impattanti¹⁸.

Figura 5

Rischi fisici – Approcci adottati per le analisi di scenario (% di 57 compagnie)

a. Rischi fisici - Analisi di scenario climatico

b. Rischi fisici - Ipotesi di scenario climatico



Orizzonte temporale delle analisi di scenario climatico	T ≤ 1 anno	T ≤ 3 anni	T ≤ 5 anni	T ≤ 10 anni	T ≤ 20 anni	T ≤ 30 anni	T ≤ 50 anni	T > 50 anni
a breve termine	6,8%	9,1%	52,3%	31,8%				
a medio-lungo termine			3,9%	2,0%	11,8%	51,0%	13,7%	17,6%

In un’ottica prospettica, a fronte di potenziali impatti rilevanti sulle passività assicurative e sul risultato tecnico dell’area di attività danni, le imprese di maggiore dimensione hanno dichiarato di aver adottato, o di pianificare l’adozione, di specifici interventi di adattamento e mitigazione, tra cui:

- la revisione delle tariffe, dei limiti contrattuali e/o l’introduzione di esclusioni dall’indennizzo per determinati eventi, in un’ottica di sana e prudente gestione;
- la rimodulazione dei piani di riassicurazione per eccesso di sinistro, al fine di contenere l’esposizione ai cosiddetti “sinistri punta”;
- l’introduzione di presidi di controllo e limiti di tolleranza nelle aree di sottoscrizione e investimento, per consentire l’attivazione tempestiva di misure correttive in caso di superamento delle soglie di rischio definite.

Per il rischio di transizione, gli interventi principali sono sostanzialmente orientati all’adeguamento delle strategie di gestione degli investimenti (fig. 6) alla luce delle

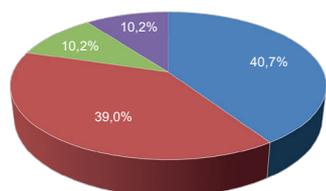
¹⁸ Gli orizzonti temporali generalmente utilizzati sono sino al 2025, 2030 e 2050.

analisi di impatto svolte sulla base di possibili scenari climatici (scenari ordinati e scenari disordinati) in un'ottica prospettica¹⁹.

Figura 6

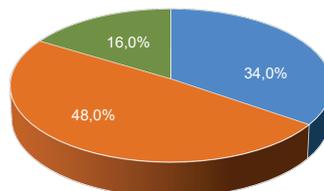
Rischi di transizione – Approcci adottati per le analisi di scenario (% di 57 compagnie)

a. Rischi di transizione - Analisi di scenario climatico



■ Valutazione qualitativa e quantitativa ■ Valutazione quantitativa
■ Valutazione qualitativa ■ In corso di pianificazione

b. Rischi di transizione - Ipotesi di scenario climatico



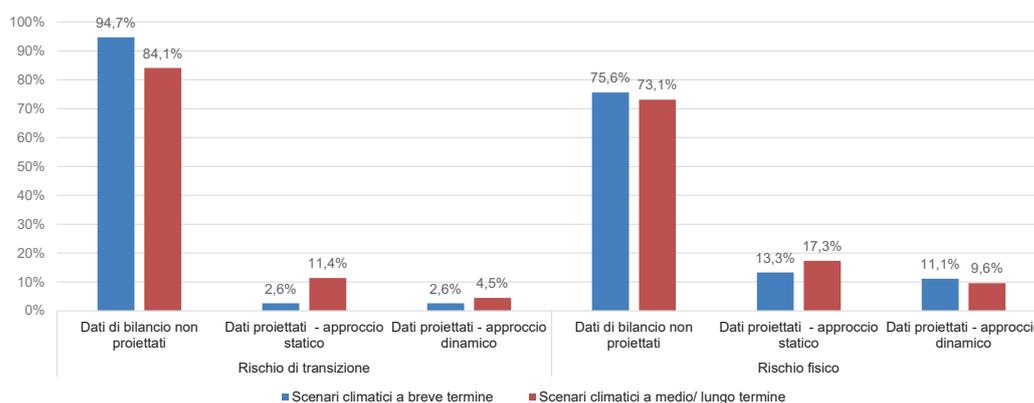
■ Scenari temp. ≤ 2°C ■ Scenari con temp. ≤ 2°C e con temp. > 2°C o scenari solo con temperatura ≥ 2°C ■ Altri scenari

Orizzonte temporale delle analisi di scenario climatico	T ≤ 1 anno	T ≤ 3 anni	T ≤ 5 anni	T ≤ 10 anni	T ≤ 20 anni	T ≤ 30 anni	T ≤ 50 anni	T > 50 anni
a breve termine	8,8%	2,9%	44,1%	44,1%				
a medio-lungo termine			2,4%	0,0%	4,9%	58,5%	17,1%	17,1%

La quasi totalità delle imprese segnala che le analisi di scenario sono condotte sul portafoglio assicurativo e sugli investimenti in essere (cd. dati di bilancio non proiettati) e che le valutazioni non considerano i potenziali effetti di future azioni

Figura 7

Approcci adottati per le analisi di scenario dei rischi fisici e di transizione (% di 57 compagnie)



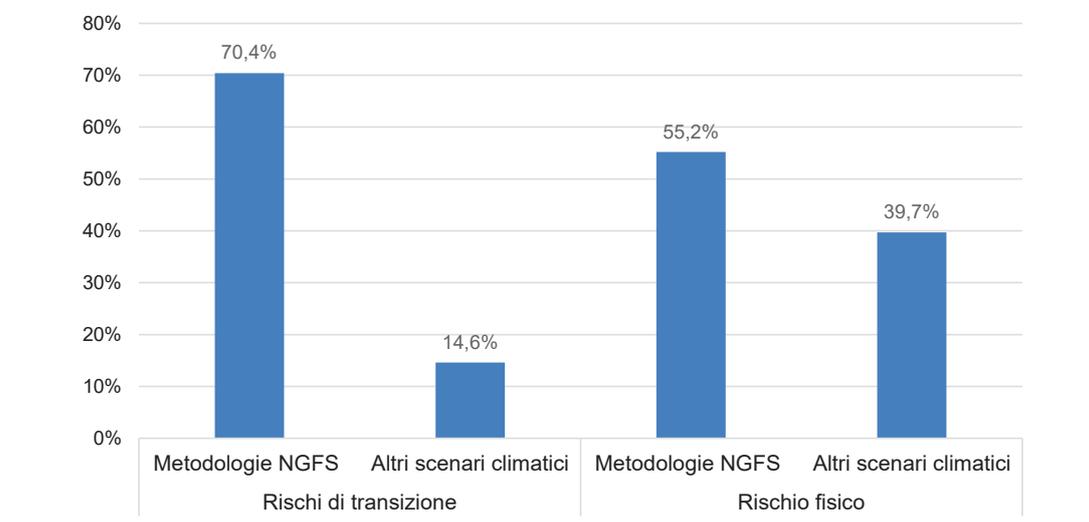
19 Gli scenari sono classificati in 4 combinazioni sulla base della probabilità di rischi fisici o di transizione. Uno scenario in cui si adottano politiche climatiche poco stringenti aumenta la probabilità di eventi climatici avversi (scenari "hot house world"). Se si adottano politiche limitate e tardive ci si trova in una situazione in cui si manifestano sia i rischi fisici sia di transizione (scenari "Too little, too late"). Se, al contrario, si adottano politiche stringenti in maniera ordinata, si ridurranno entrambe le tipologie di rischi (scenari di transizione "orderly"); se invece vi saranno tentennamenti sulle politiche, marce indietro o attuazioni tardive, vi sarà una transizione disordinata ("disorderly"). Cfr. Lavecchia et al., [Dati e metodi per la valutazione dei rischi climatici e ambientali in Italia](#), QEF, 2022. NGFS - BIS - Climate risks: scenario analysis.

di mitigazione e di adattamento climatico (fig. 7) derivabili da modifiche nella gestione strategica degli investimenti dei titoli maggiormente sensibili, come azioni quotate e obbligazioni *corporate* (es. potenziale acquisto di derivati per proteggere il portafoglio).

Le imprese di maggior dimensione hanno segnalato di adottare più scenari climatici (fig. 8)²⁰, anche combinati per il rischio fisico e di transizione²¹, corrispondenti a diversi possibili andamenti futuri, basati sulle più recenti indicazioni del *Network for Greening the Financial System* (NGFS) e dell'*Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC).

Figura 8

**Metodologie di analisi di scenario adottate
(% di compagnie segnalanti solo vita, solo danni e multi-ramo)**



20 Sono citate una serie di metodologie che a loro volta fanno prevalentemente riferimento alle indicazioni del *Network for Greening the Financial System* (NGFS) e dell'*Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC), quali: *Net Zero 2050*, *Below 2 °C*, *Divergent Net Zero*, *Delayed Transition*, *Nationally Determined Contributions* (NDC), *Current Policies* e *SSP1-2.6*, *SSP2-4.5* and *SSP5-8.5*. Per le valutazioni qualitative sono citati scenari IPCC "*Business as Usual*", che considera nell'orizzonte temporale l'attuale stato delle politiche climatiche; scenari quantitativi, quali: *RCP2.6*, *RCP4.5*, *RCP6.0* e *RCP8.5*. I grandi gruppi hanno realizzato metodologie interne di valutazione degli impatti, che consentono di cogliere, per ciascuno scenario climatico di riferimento, l'impatto sulle esposizioni del gruppo tramite l'applicazione di diversi livelli di stress climatici.

21 Riguardo la neutralità climatica, si veda: i) la "Normativa europea sul clima" di cui al regolamento UE 2021/1119 del 30 giugno 2023, che istituisce il quadro per il conseguimento della neutralità climatica e che modifica il regolamento (CE) n. 401/2009 e il regolamento UE 2018/1999; ii) il [Rapporto Speciale dell'IPCC](#) sugli impatti del riscaldamento globale di 1,5 °C al di sopra dei livelli preindustriali e sui relativi percorsi di emissione globale di gas serra, nel contesto del rafforzamento della risposta globale alla minaccia del cambiamento climatico, dello sviluppo sostenibile e degli sforzi per eliminare la povertà.

4.3 Piani di transizione

Quattro imprese assicurative capogruppo hanno indicato di aver redatto il piano di transizione, mentre ulteriori 18 imprese di grandi dimensioni hanno indicato che le attività sono ancora in corso di pianificazione²².

Sono state segnalate difficoltà nella redazione di tali piani sostanzialmente analoghe alla precedente rilevazione 2023:

- la continua evoluzione e complessità del sistema normativo nazionale ed europeo di riferimento²³;
- l'incompletezza dei dati ESG interni o esterni all'impresa, incluse le difficoltà di prevedere la profittabilità di politiche strategiche ecosostenibili²⁴ volte a ridurre le emissioni di gas serra a livello aziendale e attraverso la propria attività, anche tenuto conto della carenza di dati storici;
- le problematiche legate alle tempistiche di adeguamento del modello aziendale agli obiettivi di sostenibilità;
- la carenza di metriche condivise dal settore e di dati storici per calcolare le emissioni connesse agli asset e alle attività.

4.4 Coperture assicurative dei rischi catastrofici e indicatori chiave

Le linee di business in cui si concentra la quasi totalità della produzione assicurativa per i rischi da catastrofi naturali sono le "assicurazioni incendio e altri danni ai beni" (oltre il 70% dei premi raccolti per tali rischi) e le "altre assicurazioni danni" (circa il 20-25%). Di seguito sono descritti i principali aspetti emersi dall'indagine.

22 Due imprese hanno specificato che completeranno le attività in occasione della definizione del piano strategico 2025-2027.

23 Le normative europee di riferimento per il settore assicurativo sono: la disciplina prudenziale di recente integrazione (direttiva 2009/138/CE – *Solvency II*), la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD – Direttiva UE 2022/2464) e la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD – direttiva UE 2024/1760) che prevede un approccio graduale di applicazione entro cinque anni dall'entrata in vigore (a partire dal 26 luglio 2024). Gli Stati membri adottano e pubblicano, entro il 26 luglio 2026, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva CSDDD che prevede obblighi in capo alle società (art. 2 - ambito di applicazione) di adottare e attuare un piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici volto a garantire, con il massimo impegno possibile, la compatibilità del modello e della strategia aziendali della società con la transizione verso un'economia sostenibile e con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5 °C in linea con l'accordo di Parigi.

24 Il *business low carbon* viene considerato poco maturo e volatile per fare previsioni di profittabilità su dati attendibili.

4.4.1 Evidenze relative al periodo dal 2018 al 2023

La raccolta assicurativa 2023 a copertura dei rischi da catastrofi naturali – rischi climatici e terremoti – si conferma, come nel 2022, in crescita (nel corso del quinquennio 2018-2023 è passata da circa 1,8 miliardi di euro a 2,8 miliardi di euro). I premi fanno riferimento in misura preponderante (per oltre l'80%) alle coperture per rischi da cambiamenti climatici rispetto a quelle per il terremoto.

Gli oneri per sinistri e spese a carico delle assicurazioni (eventi grandine, alluvioni, pesanti piogge, frane e smottamenti) sono aumentati da 1,5-2 miliardi di euro in media tra 2018 e 2022 agli oltre 7 miliardi di euro del 2023: tale incremento è stato causato dagli eventi climatici avversi di intensità eccezionale che hanno interessato aree metropolitane intensamente assicurate. Al rischio grandine risulta attribuita sia la principale quota di premi raccolti per i rischi climatici (oltre il 60%) sia quella dei relativi oneri per sinistri (oltre il 70%).

Dal 2018 al 2023, le linee di business in cui si concentra la quasi totalità della produzione assicurativa per i rischi da catastrofi naturali sono le "assicurazioni incendio e altri danni ai beni" (oltre il 70% dei premi raccolti per tali rischi) e le "altre assicurazioni danni" (circa il 20-25%).

Le evidenze qualitative raccolte segnalano che le politiche di sottoscrizione adottate dalle imprese danni sono state caratterizzate principalmente da:

- un progressivo incremento dei premi assicurativi in rapporto alle somme assicurate, in media tra il 20-50% negli ultimi cinque anni;
- interventi di riduzione delle somme assicurate o dei rischi assunti attraverso la modifica delle condizioni contrattuali (franchigie, massimali ed esclusioni);
- adozione di processi di selezione e tariffazione del rischio in base alla vulnerabilità del territorio in cui si colloca il bene da assicurare²⁵;
- affinamento – soprattutto da parte delle grandi compagnie – degli strumenti di analisi dei rischi e di gestione delle tariffe assicurative²⁶.

4.4.2 Evidenze relative all'esercizio 2023

La raccolta premi danni per le coperture assicurative dei rischi catastrofali (inclusi i rischi sismici) è stata di 2,8 miliardi di euro nel 2023 (2,5 miliardi nel 2022), pari al 7,1% della raccolta danni complessiva (6,6% nel 2022).

25 Le compagnie di maggiore dimensione hanno sviluppato nuovi prodotti con tariffe differenziate a livello geografico che tengono conto della rischiosità dei territori. Altre imprese hanno segnalato di aver avviato una revisione dell'impianto tariffario, ridotto i massimali sulle garanzie a copertura degli eventi naturali e aumentate le franchigie.

26 Ad esempio: mappe di rischio con maggiori livelli di personalizzazione territoriale, maggiore profondità storica dei dati, utilizzo di *providers* specializzati, interventi commerciali in funzione di misure preventive da adottare (da cliente/impresa) rispetto ai rischi climatici oggetto di copertura.

Focus sui Rischi climatici

La raccolta premi per le coperture dei rischi climatici (2,4 miliardi di euro, + 262 milioni di euro rispetto al 2022) è pari al 6,1% dei premi danni lordi complessivi (tav.1).

Il peso degli oneri complessivi per i sinistri (pagati e riservati) e delle spese di gestione è risultato nel 2023 significativamente elevato, pari al 352% dei premi di competenza; si tratta del valore più alto registrato tra il 2018 e il 2023. La riassicurazione contribuisce a mitigare il peso degli oneri, migliorando il livello di redditività di 60 punti percentuali (il *combined ratio* netto risulta pari a 291%)²⁷.

Tavola 1

Attività di sottoscrizione complessiva per i rischi climatici: premi, sinistri, spese e indicatori di performance^(a)

Dati sui rischi climatici	2022		2023		Variazione 2023/2022
	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	
Premi lordi	2.121	5,7%	2.383	6,1%	12,4%
Premi al netto riass.	1.631	5,1%	1.537	4,7%	-5,8%
Premi di competenza lordi	1.933	5,3%	2.180	5,7%	12,8%
Premi di competenza al netto riass.	1.505	4,8%	1.410	4,5%	-6,3%
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	1.895		7.018		270,3%
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	1.512		3.458		128,7%
Spese sostenute	555		647		16,6%
Indicatori di performance (%)	2022		2023		Variazione 2023/2022 (punti percentuali)
Combined ratio = Loss ratio + expense ratio	126,7%		351,7%		224,9
Loss ratio = Sinistri lordi / premi di competenza	98,0%		322,0%		224,0
Expense ratio = Spese sostenute / premi di competenza	28,7%		29,7%		1,0

(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di una compagnia.

I premi per rischi climatici sono attribuibili alle coperture dei rischi grandine (per il 66,5%), tempesta (per il 21,1%) e inondazione (per il 12,4%; tav. 2); la prima tipologia di copertura è quella che ha mostrato il maggiore incremento dei premi raccolti rispetto alla fine del 2022 (+16%).

27 Il *combined ratio* è un indicatore di profittabilità del business assicurativo o indice di qualità tecnica della gestione danni, pari all'incidenza della sinistralità (*loss ratio*) e delle spese della gestione assicurativa (*expense ratio*) sui premi di competenza $[(\text{Claim-Related Losses} + \text{Expenses}) / \text{Earned Premium}]$.

Il volume dei premi relativi alle coperture dei rischi da inondazione, tempesta e grandine rappresenta la quasi totalità (99,1%) dei premi complessivi relativi a tutti i rischi climatici²⁸.

Tavola 2

Attività di sottoscrizione per i singoli rischi climatici: premi, sinistri, spese e indicatori di performance^(a)

Dati della produzione assicurativa	Inondazione			Tempesta			Grandine		
	(milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2023	Variazione 2023/2022	(milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2023	Variazione 2023/2022	(milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2023	Variazione 2023/2022
Premi lordi	293	12,3%	12,7%	499	20,9%	6,6%	1.570	65,9%	16,0%
Premi al netto riass.	189	12,3%	-8,3%	295	19,2%	-16,0%	976	63,5%	-3,3%
Premi di competenza lordi	284	13,0%	15,0%	463	21,2%	6,7%	1.412	64,8%	16,3%
Premi di competenza al netto riass.	180	12,8%	-7,7%	267	18,9%	-18,1%	878	62,3%	-3,0%
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	711	10,1%	338,9%	1.084	15,4%	190,6%	5.187	73,9%	285,4%
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	406	11,7%	194,2%	421	12,2%	28,7%	2.556	73,9%	147,0%
Spese sostenute	78	12,1%	14,7%	113	17,5%	13,0%	441	68,2%	18,9%

Indicatori di performance (%)	2022	2023	Variazione 2023/2022 (punti percentuali)	2022	2023	Variazione 2023/2022 (punti percentuali)	2022	2023	Variazione 2023/2022 (punti percentuali)
	Combined ratio =Loss ratio + expense ratio	93,1%	278%	185,2	109,0%	258,5%	149,5	141,5%	398,6%
Loss ratio =Sinistri lordi / premi di competenza	65,4%	251%	185,2	86,0%	234,1%	148,1	110,9%	367,4%	256,4
Expense ratio =Spese sostenute/ premi di competenza	27,7%	28%	-0,0	23,0%	24,5%	1,5	30,6%	31,2%	0,7

(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di una compagnia.

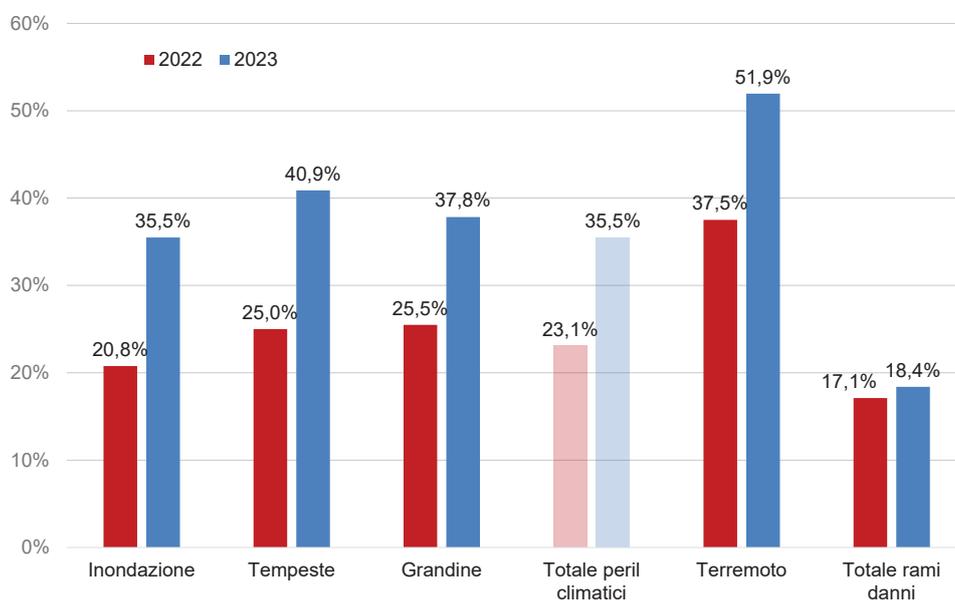
Il volume dei sinistri del rischio grandine, che rappresenta il 73,9% dell'importo complessivo di quelli da eventi climatici, ha un'incidenza pari a 367,4% sul volume della raccolta premi di competenza (cd. *loss ratio*); se si considerano anche le spese sostenute, tale percentuale aumenta al 398,6% (cd. *combined ratio*, aumentato di 257,1 punti percentuali rispetto al 2022). Il *combined ratio* non mostra differenze in relazione alla dimensione dell'impresa che ha rilasciato la copertura.

Nel 2023 è stato registrato un forte aumento delle cessioni in riassicurazione per le coperture offerte rispetto al 2022 (+13,4%). In particolare, la quota di premi per le coperture catastrofali ceduti in riassicurazione, pari al 38,2% (24,8% nel 2022, fig. 9), è oltre il doppio rispetto a quella relativa al totale del business danni (18,4%).

28 Nell'evento "tempeste" e/o "grandine" sono spesso inclusi altri rischi climatici individuati come "eventi atmosferici".

Figura 9

Quota di premi contabilizzati ceduti in riassicurazione, 2023 ^{(a) (b)}



(a) Elaborazioni al netto dei dati anomali di una compagnia. – (b) Quote calcolate come rapporto percentuale tra premi ceduti e premi contabilizzati lordi per singoli rischi.

Per i rischi terremoto i premi raccolti sono pari a 385 milioni di euro (336 milioni di euro nel 2022) con un incremento del 14,6% (tav. 3).

Tavola 3

Rischio da terremoto: premi, sinistri, spese e indicatori di performance^(a)

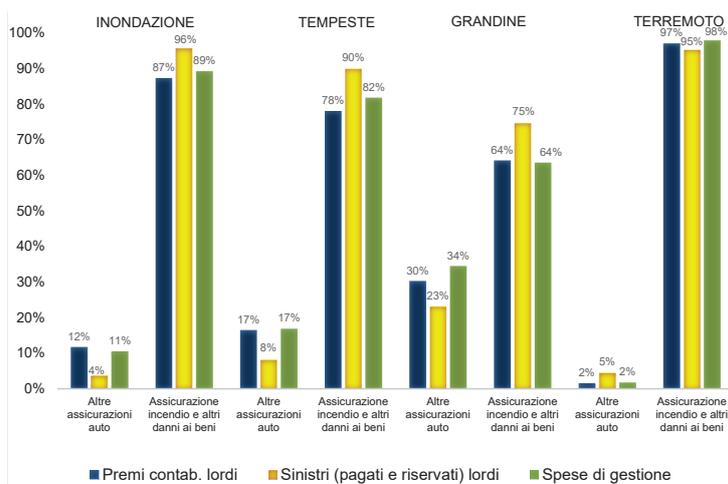
Dati sul rischio terremoto (premi, sinistri e spese)	2022		2023		Variazione 2023/2022
	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	
Premi lordi	336	0,9%	385	1,0%	14,6%
Premi al netto della riassicurazione	210	0,7%	185	0,6%	-11,9%
Premi di competenza lordi	320	0,9%	376	1,0%	17,5%
Premi di competenza al netto riass.	197	0,6%	178	0,6%	-9,6%
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	12		14		16,7%
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	9		7		-22,2%
Spese sostenute	83		89		7,2%
Indicatori di performance (%)	2022		2023		Variazione 2023/2022 (punti percentuali)
Combined ratio = Loss ratio + expense ratio	29,6%		27,4%		-2,2
Loss ratio = Sinistri lordi / premi di competenza	03,9%		3,6%		-0,2
Expense ratio = Spese sostenute / premi di competenza	25,8%		23,8%		-2,0

(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di una compagnia.

Anche per il 2023 le linee di business in cui si concentra la quasi totalità della produzione assicurativa per i rischi fisici catastrofici sono le "assicurazioni incendio e altri danni ai beni" (73,7% dei premi raccolti a copertura dei rischi climatici) e le "altre assicurazioni danni" (21,8% dei premi raccolti a copertura dei rischi climatici). La figura 10 confronta, in termini percentuali, i premi contabilizzati, i sinistri e le spese per entrambe le linee di business.

Figura 10

Quote di premi, sinistri e spese di gestione per le linee di business maggiormente impattate dai rischi fisici nel 2023^(a)



(a) Elaborazioni al netto dei dati anomali di una compagnia.

I dati individuali sul *combined ratio* (tav. 4) mostrano l'elevata variabilità dell'indicatore tra le imprese, con picchi che superano il 350% per il rischio grandine.

Tavola 4

Distribuzione del combined ratio per perils (dati 2021-2023) (a) (b)

	<i>Peril</i>	Primo quartile	Mediana	Terzo quartile
2021	Inondazione	19,9%	36,1%	75,5%
	Tempeste	55,6%	87,6%	131,4%
	Grandine	79,0%	122,7%	176,6%
	Terremoto	0,2%	21,9%	33,7%
2022	Inondazione	20,2%	37,8%	56,9%
	Tempeste	56,7%	82,6%	116,6%
	Grandine	75,7%	114,6%	170,6%
	Terremoto	5,2%	21,1%	37,1%
2023	Inondazione	28,9%	98,0%	287,5%
	Tempeste	108,2%	176,1%	342,5%
	Grandine	162,4%	265,5%	564,8%
	Terremoto	3,6%	24,9%	41,0%

(a) Elaborazioni al netto dei dati anomali di 3 imprese nel 2021 e di un'impresa nel 2022 e 2023. Non sono considerati i valori superiori al 95° percentile. – (b) Quartili e mediana relativi a indicatori percentuali semplici calcolati per ogni compagnia.

A fronte del citato incremento della raccolta assicurativa nel 2023, è aumentato il valore complessivo delle somme assicurate del patrimonio edilizio commerciale e residenziale e il corrispondente numero di unità immobiliari coperte.

Nella tavola 5 si riportano i dati relativi alle coperture degli edifici residenziali e commerciali rispetto al rischio inondazione e terremoto²⁹. In particolare, la somma assicurata lorda misura l'esposizione complessiva a cui le imprese sarebbero esposte al verificarsi di un evento dannoso coperto, al lordo dell'eventuale beneficio derivante dalla cessione in riassicurazione dei rischi assunti e dei limiti contrattuali:

- la somma assicurata del patrimonio edilizio non residenziale è pari a circa 1.600 miliardi di euro (+15% circa rispetto al 2022), ripartita su oltre 0,7 milioni di unità assicurate, per un valore medio di 2,2 milioni di euro;
- la somma assicurata del patrimonio edilizio residenziale è pari a circa 500 miliardi di euro (+9% circa rispetto al 2022), ripartita su circa 1,7 milioni di unità assicurate, per un valore medio di circa 300 mila euro.

Tavola 5

Protezione assicurativa del patrimonio immobiliare commerciale e residenziale per i rischi da inondazione e terremoto: valori assicurati, unità assicurate e valore medio assicurato per gli immobili ^(a)

Anno	Esposizione a lordo della riassicurazione	Immobili commerciali assicurati			
		Inondazione Var% 2023/2022		Terremoto Var% 2023/2022	
2022	Somma assicurata (miliardi euro)	1.405		1.425	
	Num. immobili assicurati (in migliaia di unità)	751		726	
	Somma media assicurata (migliaia di euro)	1.871		1.964	
2023	Somma assicurata a lordo della riass. (miliardi euro)	1.623	15,5%	1.638	15,0%
	Num. immobili assicurati (in migliaia di unità)	765	1,8%	740	2,0%
	Somma media assicurata (migliaia di euro)	2.122	13,4%	2.214	12,7%
Anno	Esposizione a lordo della riassicurazione	Immobili residenziali assicurati			
		Inondazione Var% 2023/2022		Terremoto Var% 2023/2022	
2022	Somma assicurata (miliardi euro)	440		506	
	Num. immobili assicurati (in migliaia di unità)	1.389		1.483	
	Somma media assicurata (migliaia di euro)	317		341	
2023	Somma assicurata (miliardi euro)	477	8,6%	553	9,3%
	Num. immobili assicurati (in migliaia di unità)	1.624	16,9%	1.784	20,3%
	Somma media assicurata (migliaia di euro)	294	-7,1%	310	-9,2%

(a) Elaborazioni al netto dei dati anomali di una compagnia.

29 La tavola non riporta i dati relativi ai rischi da grandine e da tempesta.

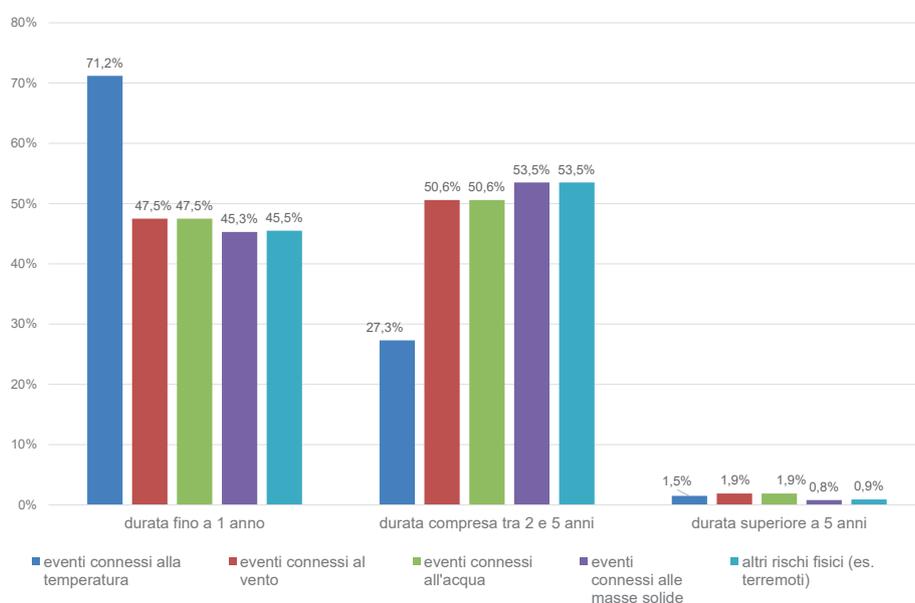
4.4.3 Caratteristiche dei contratti di assicurazione

Le imprese hanno segnalato di aver adottato interventi di politica tariffaria dei prodotti danni non auto per tener conto del peggioramento del quadro climatico; i dati raccolti confermano che nel corso del 2022-2023 sono aumentate le tariffe delle garanzie "eventi atmosferici" (trattasi di più eventi assicurati frequentemente inclusi, nella presente rilevazione, nell'evento "tempeste") e per l'evento alluvione.

La quota di premi raccolti per rischi da catastrofi naturali relativi a contratti con durata annuale varia tra il 45,3% e il 71,2%, mentre durate superiori (tra i 2 e i 5 anni) riguardano una quota di premi tra il 27,3% e il 53,5% (fig. 11); solo in via residuale i premi fanno riferimenti a contratti con durate superiori.

Figura 11

Durata media dei contratti in portafoglio suddivisa per tipo di rischio (% del mercato espresso in termini di premi da catastrofi naturali)



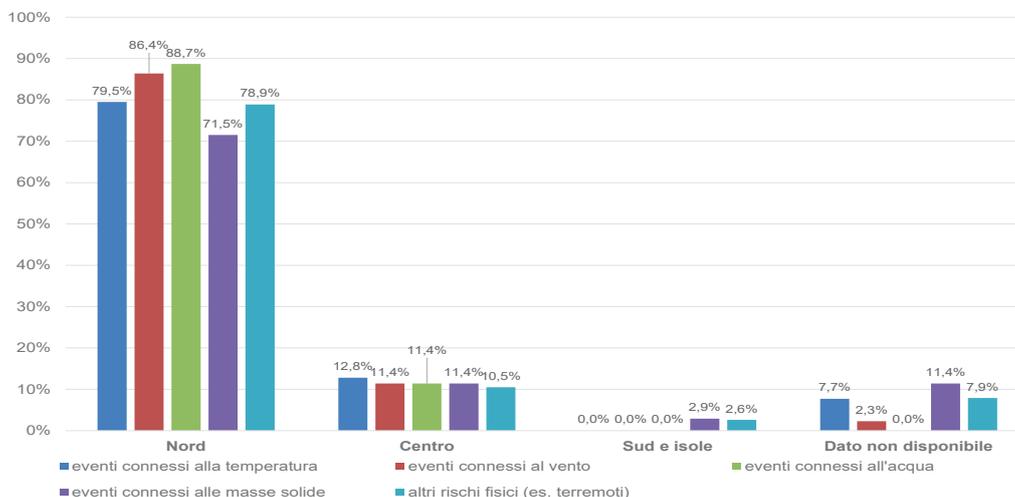
Le coperture assicurative sono maggiormente diffuse nell'area Nord per circa l'80% delle imprese di assicurazione tenuto conto del portafoglio assicurativo in essere, nell'area centrale per circa il 10% e in via residuale al sud e nelle isole (fig. 12).

Il potenziale danno che rimane a carico della clientela, espresso in percentuale della somma assicurata, tenuto conto delle franchigie e massimali, è estremamente eterogeneo a livello nazionale, in considerazione degli elevati livelli di personalizzazione delle tariffe (c.d. contratti *tailor made*) e di coperture multirischio.

La tavola che segue (tav. 6) riporta il valore medio delle percentuali a carico degli assicurati relativi a contratti a copertura degli eventi climatici e per il terremoto, distinte per tipologia di clientela.

Figura 12

Aree geografiche con la maggior collocazione di contratti di assicurazione (% di compagnie danni¹)



¹ Si fa riferimento alle 51 compagnie con coperture nei rischi oggetto di indagine

Tavola 6

Quota media del potenziale danno che rimane a carico della clientela (% della somma assicurata)

Quota media della somma assicurata (o potenziale perdita economica) a carico degli assicurati	eventi connessi a temperatura		eventi connessi a acqua		eventi connessi a vento		eventi connessi a masse solide		Terremoto	
	%	num. compagnie	%	num. compagnie	%	num. compagnie	%	num. compagnie	%	num. compagnie
Clientela retail	23,9%	27	21,4%	31	27,7%	32	19,7%	24	24,4%	31
Clientela commerciale	29,4%	18	29,4%	21	35,2%	22	29,7%	16	38,6%	19

Dalle informazioni segnalate dalle compagnie emerge che la clientela cd. commerciale mantiene un'esposizione al rischio a proprio carico tendenzialmente maggiore rispetto alla clientela cd. *retail*. Tale evidenza deriva principalmente dalle maggiori somme assicurate coperte dai contratti destinati alle aziende.

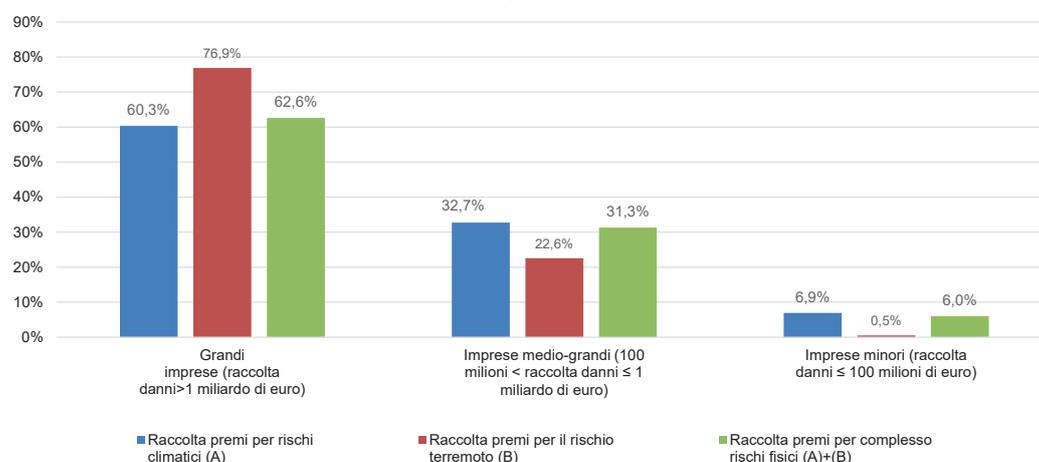
4.4.4 Concentrazione delle coperture assicurative relative ai rischi da catastrofi naturali

Le coperture assicurative dei rischi da catastrofi naturali sono offerte a livello nazionale principalmente da cinque gruppi assicurativi, la cui raccolta premi è pari al 74,6% di quella di mercato (72,2% nel 2022).

A livello di singola impresa si evidenzia una significativa concentrazione delle coperture assicurative dei rischi da catastrofi naturali (63% dei premi) in 6 compagnie di grandi dimensioni (con raccolta premi complessiva danni superiore a un miliardo di euro, fig. 13).

Figura 13

Concentrazione della raccolta premi nelle grandi imprese assicurative (% di premi danni)



L'impatto dei rischi legati agli eventi climatici sulla redditività delle compagnie assicurative, valutata attraverso il *combined ratio*, è rilevante per tutte le imprese del settore, indipendentemente dalla loro dimensione: il *ratio* è pari a 366% per le imprese minori (raccolta danni ≤ 100 milioni di euro), a 289% per le imprese medio-grandi (100 milioni < raccolta danni ≤ 1 miliardo di euro) e a 384% per le grandi imprese (raccolta danni > 1 miliardo di euro).

Nel successivo quinquennio (2024-2029), anche alla luce dei recenti interventi normativi in materia di obbligo assicurativo degli eventi causati da calamità naturali, la maggior parte delle imprese prevede un'espansione dell'offerta di copertura assicurativa dei rischi climatici, nonostante le attese di crescita dei fattori di rischio (in termini di frequenza, impatto e vulnerabilità) connessi ai citati eventi.

4.4.5 Misure di adattamento climatico: contributi delle assicurazioni danni

A livello nazionale, solo una minoranza delle imprese che esercitano il business danni (il 7%, pari a 4 imprese danni, di grandi dimensioni) risulta utilizzare tecniche di modellizzazione e di determinazione del prezzo dei rischi climatici che riflettono congiuntamente i tre profili richiamati dalla normativa europea in materia³⁰:

- i rischi legati al cambiamento climatico;
- l'utilizzo di dati storici (es. dati sui sinistri) e attesi (es. frequenza, intensità e vulnerabilità);
- includono scenari prospettici.

30 Cfr. criteri di vaglio tecnico per le Attività Finanziarie - Assicurazione non vita: sottoscrizione dei pericoli legati al clima, di cui al regolamento delegato UE 2021/2139, che integra il regolamento UE 2020/852 (c.d. regolamento Tassonomia).

In generale, le evidenze indicano che le principali imprese di assicurazione danni adeguano nel tempo le tecniche di modellizzazione utilizzate per valutare i rischi fisici collegati ai cambiamenti climatici (46,2% delle imprese danni); per contro le imprese danni di minore dimensione presentano ancora criticità connesse alla carenza di dati (11,5%) o delle conoscenze tecniche (9,6%).

In continuità con le precedenti rilevazioni, il 41% delle imprese di assicurazione dichiara di utilizzare per la determinazione del premio sia dati storici che stimati per il futuro³¹; la maggior parte delle imprese dichiara di utilizzare solo dati storici.

Le iniziative di adattamento climatico stanno diventando sempre più parte integrante sia della progettazione dei prodotti assicurativi (dal 41,5% nel 2022 al 45,8% nel 2023), sia delle soluzioni di copertura innovative (dal 47,2% al 63,5% nel 2023; tav. 7). Le innovazioni consistono in una accentuata personalizzazione delle coperture (su richiesta del cliente) e nella fornitura di servizi aggiuntivi per la gestione dei sinistri (ad esempio con *team* dedicati, *network* di partner specializzati e unità mobili per assistere tempestivamente i clienti dai danni subiti).

Il 21% di imprese ha dichiarato di offrire polizze *nat-cat* alle aziende che estraggono, fanno stoccaggio e trasportano combustibili fossili³².

Tavola 7

Introduzione di innovazioni nella progettazione dei prodotti e nella copertura assicurativa (% di compagnie che sottoscrivono rischi naturali)

Esercizi	1 Progettazione del prodotto		2 Soluzioni innovative		3 Condivisione dei dati	4 Soluzione post-catastrofe	5 DNSH
	I premi tengono conto di misure preventive adottate dal contraente	Le strategie di distribuzione informano i contraenti sull'importanza delle misure preventive e i relativi effetti sulle condizioni contrattuali	I prodotti assicurativi offerti offrono coperture per eventi climatici se il cliente lo richiede	Personalizzazione dei prodotti a seconda delle esigenze del cliente	I dati sulle perdite assicurate è messa gratuitamente a disposizione delle autorità pubbliche ai fini di ricerca	Elevato livello di servizio in situazione post-catastrofe (i sinistri sono trattati in modo equo e tempestivo)	Sono offerte coperture per: assicurazione in attività di estrazione, stoccaggio, trasposto, produzione combust. Fossili
2022	41,5%	13,2%	47,2%	41,5%	52,0%	75,5%	20,4%
2023	45,8%	18,8%	63,5%	47,1%	45,7%	76,6%	21,3%

31 L'orizzonte temporale di stima per il futuro è entro l'anno per il 22% di imprese, entro i cinque anni per il 38%, oltre i cinque anni per il 16%.

32 Il tema rileva ai fini delle valutazioni connesse alla condizione di "Non arrecare danno significativo" agli altri obiettivi climatici (*Do No Significant Harm, DNSH*).

4.4.6 Indicatori fondamentali di prestazione relativi all'attività di sottoscrizione

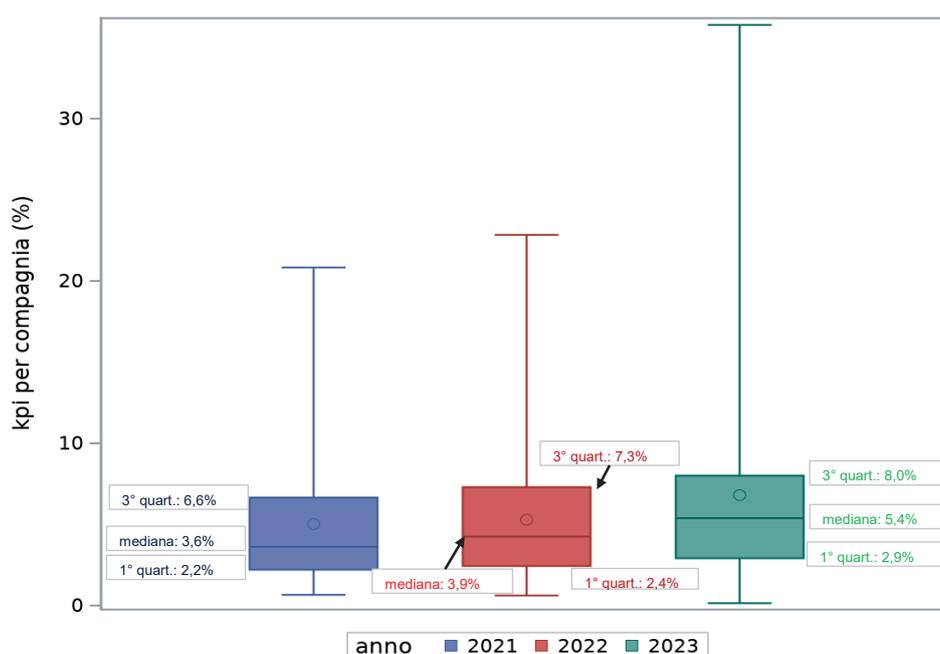
La rilevazione consente di determinare per ciascuna impresa l'indicatore fondamentale di prestazione (*Key Performance Indicator*, KPI) dell'attività di sottoscrizione danni³³: il KPI misura la quota di premi danni ammissibili e/o allineate ai criteri di vaglio tecnico ai sensi della tassonomia europea³⁴.

Il numeratore dell'indice è pari al volume dei premi lordi contabilizzati dei rischi climatici nelle specifiche attività di sottoscrizione (o linee di *business*) ammissibili/allineate alla tassonomia UE; il denominatore è dato dal volume di premi lordi complessivi.

Il KPI di sottoscrizione medio è pari a 6,1% dei premi lordi contabilizzati complessivi (5,7% nel 2022). La distribuzione dei KPI individuali nell'ultimo triennio (fig. 14),

Figura 14

Distribuzione dei KPI di sottoscrizione delle compagnie (2021-2023)^(a)



(a) Quartili e mediana relativi a indicatori percentuali semplici calcolati per ogni compagnia.

33 In base all'art. 10 del Reg. delegato UE 2021/2178, fino al 31 dicembre 2023, le imprese di assicurazione sono tenute a comunicare la quota di attività economiche di assicurazione danni ammissibili (e non) secondo il regolamento Tassonomia. Dal 1° gennaio 2024 le imprese comunicano i KPI relativi alle attività di sottoscrizione allineate alla tassonomia.

34 Il KPI è stato determinato sulla base dei dati forniti dalle compagnie. Sono 8 le linee di business delle assicurazioni danni ammissibili e/o allineate (in caso di verifica del rispetto dei criteri di vaglio tecnico) alla tassonomia UE: (a) assicurazione spese mediche; (b) assicurazione protezione del reddito; (c) assicurazione di compensazione dei lavoratori; (d) assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli; (e) altre assicurazioni auto; (f) assicurazione marittima, aeronautica e trasporti; (g) assicurazione incendio e altri danni ai beni; (h) assistenza.

evidenzia un aumento del valore medio, generato dall'incremento della produzione unito all'incremento della dispersione.

4.5 Investimenti ecosostenibili e impronta carbonica

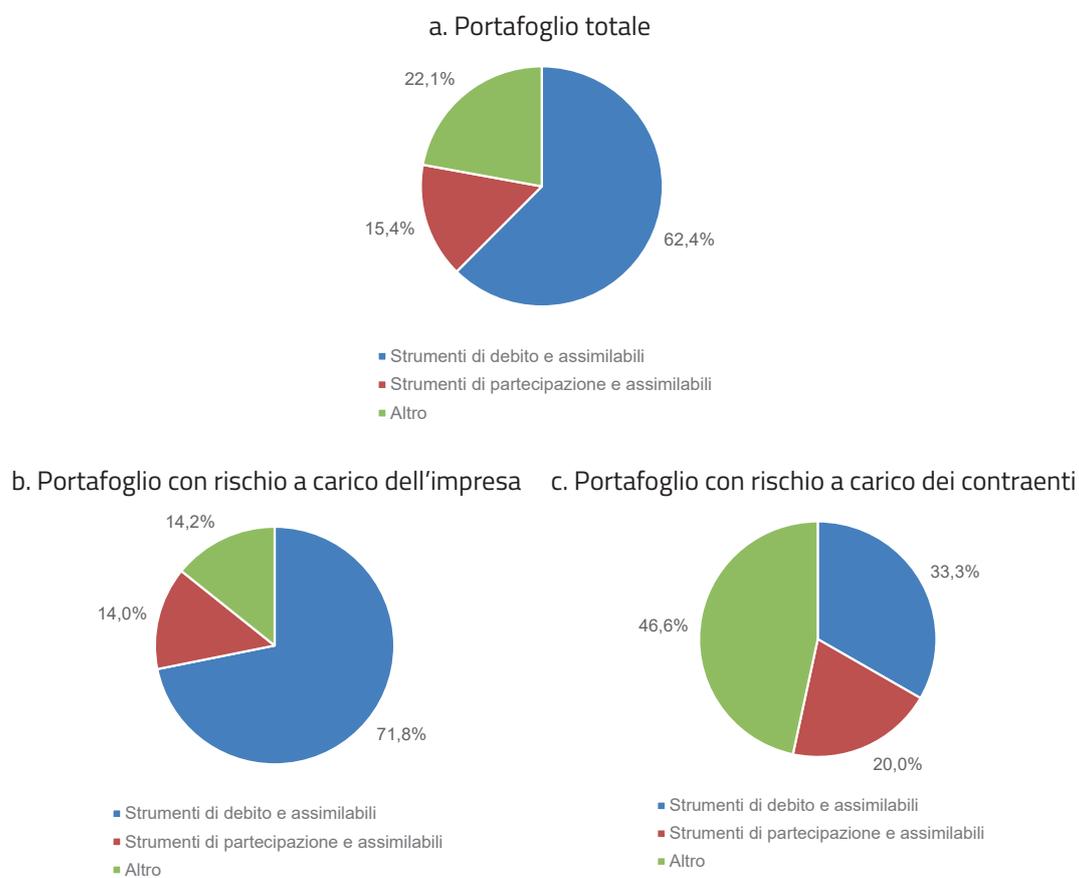
4.5.1 Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano

Al 31 dicembre 2023 gli investimenti totali segnalati dalle imprese che hanno partecipato al monitoraggio ammontano a circa 930 miliardi di euro.

La composizione tra classi di attivi è pressoché invariata rispetto all'esercizio precedente: il 62,4% degli investimenti (circa 580 miliardi) è costituito da obbligazioni governative e *corporate* e il 15,4% da azioni e altri strumenti di partecipazione (circa 144 miliardi); il restante 22% (circa 205 miliardi) è costituito da immobili, contante (e equivalenti), prestiti ipotecari, fondi d'investimento sui quali non è stato effettuato il *look-through* e derivati (fig. 15).

Figura 15

Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano per tipologia di strumento finanziario al 31 dicembre 2023



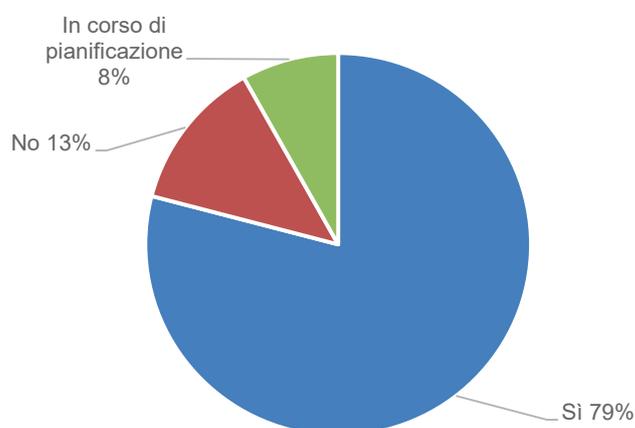
La composizione del portafoglio è differenziata a seconda se il rischio è sopportato dall'impresa (c.d. classe C) o dagli assicurati (c.d. classe D).

4.5.2 Integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento delle compagnie italiane

Al 31 dicembre 2023 il 79% delle imprese segnalanti (fig. 16) ha dichiarato di aver adottato una politica di investimenti sostenibile, in leggero aumento rispetto alla rilevazione precedente. In particolare, hanno risposto in tal senso tutte le 12 imprese miste operanti del settore e la quasi totalità delle imprese vita (26 su 27), nonché quasi due terzi delle imprese danni (30 su 47).

Figura 16

Adozione di una politica degli investimenti sostenibile (% di compagnie segnalanti)



Nel complesso queste 68 imprese coprono il 99,5% degli investimenti del settore.

Tra esse risulta in crescita – sia in valore assoluto (38) sia in percentuale (58%) – il numero di imprese che ha fissato un obiettivo di de-carbonizzazione del portafoglio investimenti, generalmente in linea con quello fissato dall'Accordo di Parigi, che prevede emissioni nette nulle di gas serra entro il 2050. Tali imprese costituiscono una quota di mercato del 67% in termini di investimenti totali.

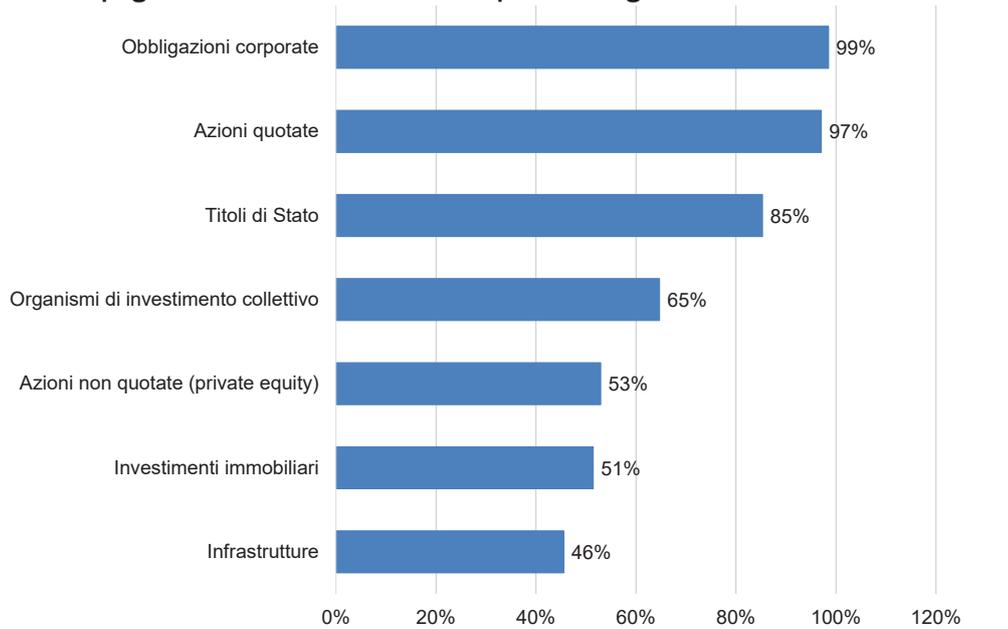
Il 94% delle suddette 68 imprese dichiara di applicare una politica sostenibile agli investimenti a copertura dei fondi propri e del patrimonio libero, in misura minore a quelli a copertura delle riserve tecniche vita (71%) e danni (69%). Sebbene in aumento, ancora limitata è l'applicazione delle politiche sostenibili agli investimenti a copertura delle riserve tecniche dei prodotti unit e index-linked³⁵.

35 Ciò è probabilmente legato alla strategia di investimento connessa a tale comparto, caratterizzata dalla presenza massiccia di fondi esterni su cui il controllo dell'impresa è più limitato. A conferma di ciò, si sottolinea che circa il 40% delle imprese dichiara di applicare la politica sostenibile solo agli investimenti diretti, escludendo quelli indiretti. Tale risultato è in linea con quello della scorsa rilevazione.

Con riferimento alle *asset class* coperte dalla politica di investimenti sostenibile (fig. 17), quasi tutte le imprese hanno dichiarato di includere le obbligazioni *corporate* e le azioni quotate su un mercato regolamentato, in linea con il risultato della precedente rilevazione.

Figura 17

Classi di attivi a cui vengono applicate politiche di investimento sostenibile^(a)
(% di 68 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)



(a) Possibili risposte multiple.

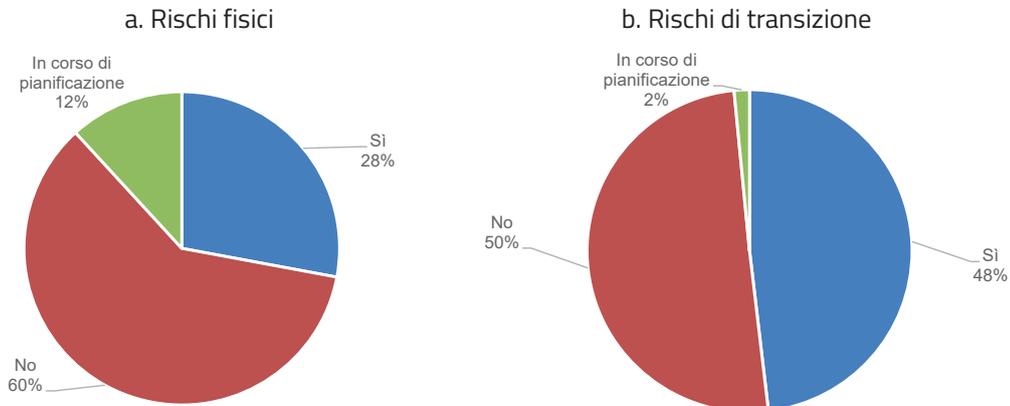
Relativamente alle modalità di gestione, il 44% delle compagnie (30 su 68) ha in essere mandati di gestione con obiettivi di sostenibilità. La libertà del gestore è in generale limitata e circoscritta nell'ambito delle linee guida approvate dall'organo amministrativo. Il 35% delle compagnie (in calo rispetto all'esercizio precedente) dichiara di avvalersi anche di *advisor* esterni per selezionare gli investimenti ESG. Il 90% utilizza le valutazioni di ESG *rating provider* per la selezione degli investimenti, generalmente integrata (nel 70% dei casi) da analisi di *due diligence* interna dei possibili investimenti.

Con riferimento alla gestione dei rischi climatici, rispetto alla precedente rilevazione resta costante la percentuale di compagnie che analizza (o ha pianificato di analizzare nel breve termine) l'esposizione ai rischi fisici e ai rischi di transizione nella fase di selezione e valutazione degli investimenti (rispettivamente 40% e 50%, fig. 18).

La valutazione dei rischi fisici si concentra per lo più sui rischi acuti (sebbene il numero di compagnie che analizza anche quelli cronici risulti in lieve aumento) e viene effettuata principalmente per gli investimenti immobiliari e per le azioni non quotate. La valutazione dei rischi di transizione viene effettuata soprattutto per gli investimenti in obbligazioni *corporate*, in azioni (quotate) e immobili.

Figura 18

**Analisi dei rischi climatici nella fase di selezione e valutazione degli investimenti
(% di 68 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)**

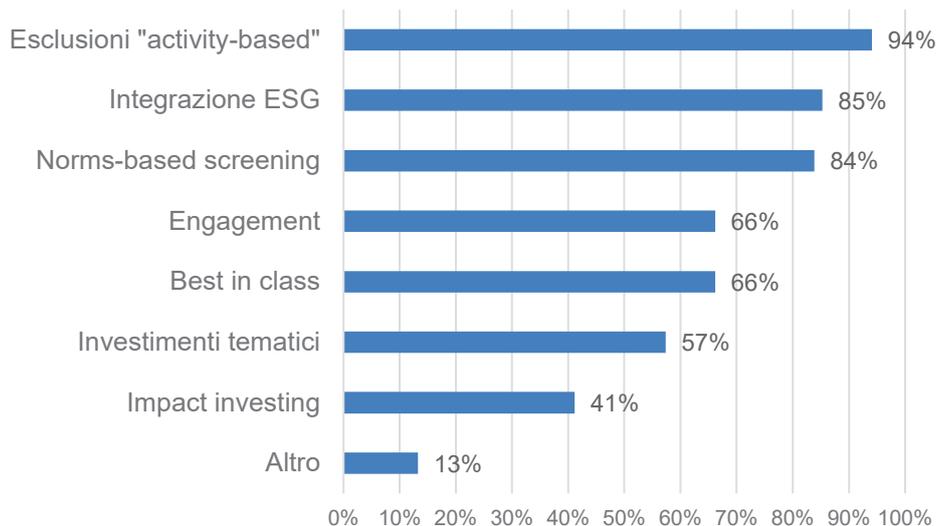


4.5.3 Strategie d'investimento

Nella figura 19 e nel riquadro sono riportate le principali strategie d'investimento sostenibile adottate dalle assicurazioni italiane.

Figura 19

**Strategie di investimento sostenibile adottate^(a)
(% di 68 compagnie che hanno adottato una politica di investimenti sostenibile)**



(a) Possibili risposte multiple.

LE STRATEGIE DI INVESTIMENTO ESG DELLE ASSICURAZIONI ITALIANE

La strategia d'investimento sostenibile più diffusa permane, come evidenziato nella precedente rilevazione, quella dell'esclusione di imprese, settori economici e paesi dall'universo degli investimenti ammissibili, sulla base di criteri di carattere ambientale, sociale e di *governance*. I criteri di esclusione maggiormente utilizzati sono, nell'ordine, i fattori sociali¹, quelli di natura ambientale² e di *governance*³. Il 40% delle compagnie che dichiarano di utilizzare tale strategia, ha anche proceduto, almeno in parte, al disinvestimento di *asset* che corrispondono ai criteri di esclusione individuati; tuttavia la maggioranza si limita ad applicare la strategia solo sui nuovi investimenti, mantenendo in portafoglio le attività acquisite in precedenza che violano i criteri adottati. Molto diffusa (84% delle compagnie) è anche la strategia delle esclusioni sulla base dell'aderenza ai principi di convenzioni internazionali (c.d. "*norms-based screening*").

Sebbene la strategia di esclusione di interi paesi/settori con elevate emissioni di gas serra contribuisca alla decarbonizzazione dei portafogli degli assicuratori, essa potrebbe avere scarsa efficacia nel fornire alle imprese dei settori esclusi incentivi finanziari per la transizione verso un'economia sostenibile. Sotto questo profilo, le strategie *best in class*⁴ e dell'*engagement*⁵ potrebbero rivelarsi approcci più efficaci. Tali strategie, consentendo il finanziamento alle imprese più virtuose operanti anche in settori ad alte emissioni, potrebbero contribuire maggiormente alla decarbonizzazione dell'economia. L'adozione di ambedue le strategie è in aumento nel settore assicurativo italiano (circa due terzi delle compagnie le utilizza, per una quota di investimenti rispettivamente dell'83% e del 90%).

- 1 I settori/paesi più comunemente esclusi sono i produttori di armi controverse (per esempio mine antiuomo) e i paesi/imprese che non rispettano i diritti umani, civili e politici.
- 2 Il carbone e l'estrazione di petrolio da fonti non convenzionali sono i criteri più utilizzati.
- 3 I principali criteri sono costituiti dalla corruzione e dal riciclaggio e finanziamento del terrorismo.
- 4 La strategia *best in class* consente agli investitori di scegliere, all'interno di ciascun settore industriale, le società *leader* sotto il profilo di uno o più criteri ESG, tenendo conto dei rendimenti finanziari.
- 5 Tale strategia consiste nel dialogo con le società e nell'utilizzo dei diritti di voto al fine di influenzare le decisioni delle stesse, con l'obiettivo di ridurre i rischi potenziali e monitorarne i progressi.

Per quanto concerne la strategia *best in class*, il criterio di selezione degli investimenti utilizzato da tutte le compagnie è tuttavia costituito dal rating ESG e solo in subordine vengono indicati la *performance* di riduzione delle emissioni. In un limitato numero di casi vengono analizzati i piani di transizione delle imprese oggetto dell'investimento. Con riferimento alla strategia dell'*engagement*, le compagnie assicurative italiane adottano sia approcci di tipo "*soft*" (per esempio incontri con le dirigenze aziendali tesi a valutare tematiche ESG specifiche) sia di tipo "*hard*" (per esempio esercizio del diritto di voto e *proxy voting*). Infine, in molti casi tale strategia viene effettuata solo indirettamente, attraverso il gestore delegato.

Altre strategie diffuse sono costituite dall'integrazione dei fattori ESG nel processo di selezione degli investimenti (85%) e l'investimento su specifici temi allineati allo sviluppo sostenibile (57%) delle compagnie⁶, mentre l'*impact investing*⁷ è adottato dal 41% delle compagnie.

6 Gli investimenti tematici vengono effettuati spesso tramite l'acquisto di obbligazioni "verdi".

7 Approccio che consiste nell'investimento in progetti specifici in grado di generare un impatto sociale e/o ambientale positivo e misurabile, garantendo al tempo stesso un rendimento finanziario positivo.

4.5.4 Composizione del portafoglio tra settori economici

Le imprese di assicurazione hanno fornito dati sugli investimenti riclassificati sulla base del macro-settore economico dell'emittente degli strumenti finanziari in portafoglio³⁶.

La figura 20 riporta la composizione degli investimenti sulla base del macro-settore NACE sia per il totale del portafoglio che per i portafogli in cui il rischio è sopportato, rispettivamente, dall'impresa e dai contraenti. In linea con il risultato della precedente rilevazione, dai dati emerge:

- una significativa incidenza dei titoli governativi (cod. NACE O), pari al 43% (pannello a) degli investimenti totali;
- la concentrazione dei titoli governativi nel portafoglio di classe C, in cui rappresentano il 48,1% del totale, mentre costituiscono il 26% degli investimenti di classe D³⁷ (pannelli b e c);

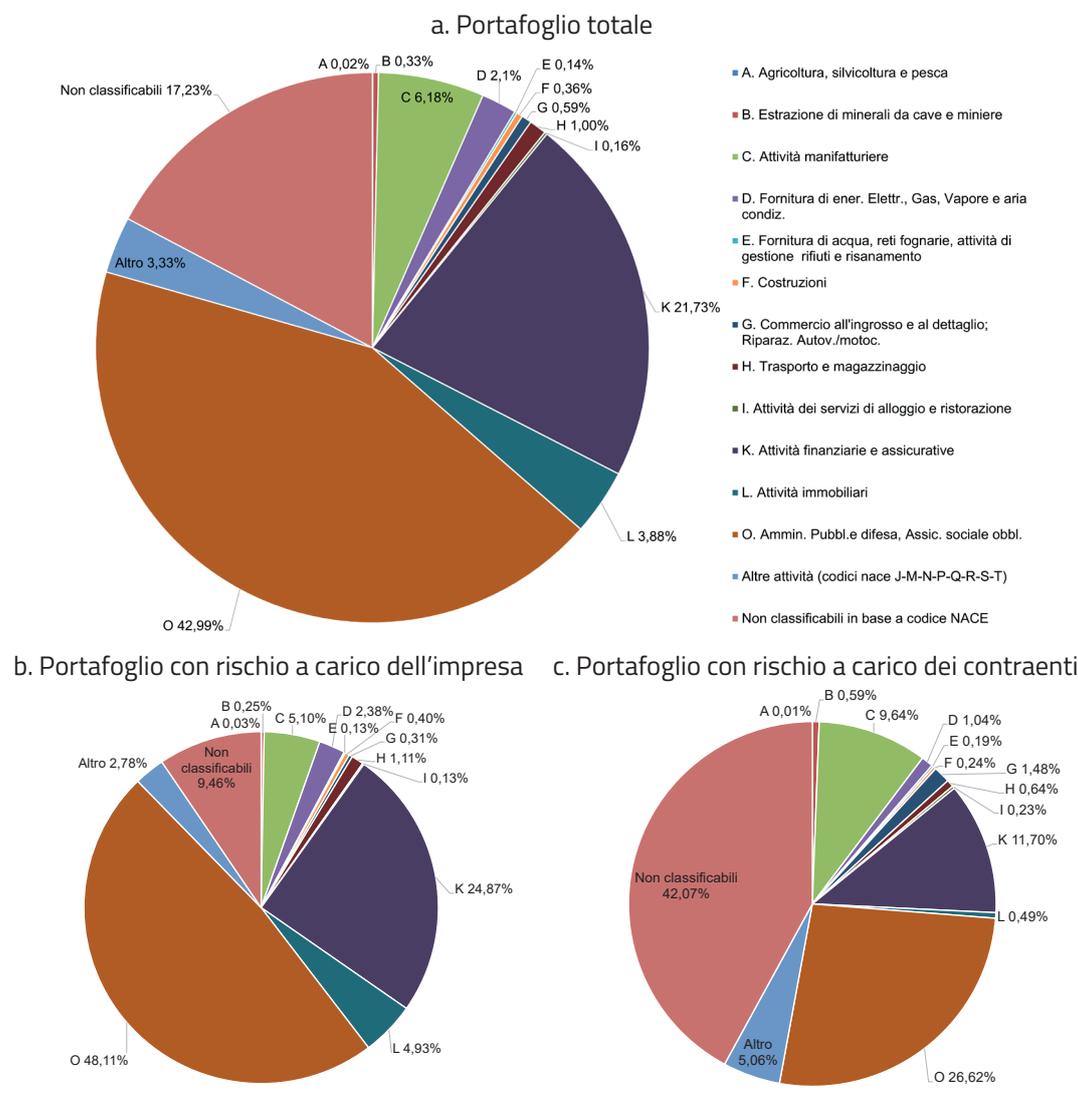
36 Nel monitoraggio è stata richiesta la classificazione degli investimenti secondo la prima cifra (lettera) del codice NACE di classificazione delle attività economiche. Per dettagli sulla classificazione NACE si rinvia al link https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/index/nace_all.html e al documento <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5902521/KS-RA-07-015-EN.PDF>.

37 Si evidenzia che, rispetto allo scorso anno, l'incremento dei governativi nel portafoglio di classe D è legato soprattutto alla migliorata capacità di *look-through* dei fondi da parte degli assicuratori.

- la rilevanza dei titoli emessi dagli intermediari finanziari (cod. NACE K), che costituiscono il 21,7% del totale³⁸ (24,9% classe C, 11,7% classe D).

Figura 20

Composizione degli Investimenti delle compagnie segnalanti per settore "NACE" (dati 2023)



Il 17% degli investimenti (il 9,5% per la classe C e il 42,1% per la D) risulta non classificabile in nessuno dei settori NACE. Tale quota è composta quasi interamente dalla quota di fondi d'investimento per i quali le compagnie non sono state in grado di effettuare il *look-through* ai fini delle informazioni di sostenibilità.

38 Rispetto alla precedente rilevazione, la minore incidenza dei titoli finanziari è legata alla diversa classificazione dei fondi d'investimento su cui le compagnie non sono state in grado di effettuare il *look-through*. Tali fondi fino alla scorsa rilevazione erano classificati sotto il cod. NACE K; da quest'anno è stato chiesto di fornire separata evidenza di tali investimenti.

Gli investimenti nel settore privato (al netto cioè di quelli in titoli governativi e finanziari, nonché quelli segnalati come non classificabili) costituiscono il 18% degli investimenti totali (19,6% classe C, 17,5% classe D).

Tali investimenti sono particolarmente concentrati nel settore manifatturiero (cod. NACE C, 6,2% del totale), delle attività immobiliari (cod. NACE L, 3,9% del totale) e dell'energia elettrica e gas (cod. NACE D, 2,1%). Si evidenzia che gli investimenti nei settori D e L sono particolarmente concentrati nel portafoglio con rischio a carico dell'impresa, quelli nel settore C nel portafoglio con rischio a carico dei contraenti.

4.5.5 Esposizione ai rischi di transizione e impronta carbonica

L'utilizzo del modulo della reportistica di vigilanza *Solvency II* sugli investimenti al 31 dicembre 2023 consente di stimare l'esposizione delle compagnie assicurative italiane ai rischi di transizione³⁹.

Gli investimenti in settori potenzialmente esposti ai rischi di transizione sono circa 64 miliardi di euro, pari al 6,4% del totale degli investimenti delle compagnie, una stima per difetto che non considera l'esposizione indiretta attraverso gli investimenti nel settore finanziario, in particolare, attraverso fondi.

È forte la variabilità tra le compagnie della quota di investimenti in settori a rischio di transizione (fig. 21).

Un sotto-insieme degli investimenti a rischio di transizione è quello nel settore dei combustibili fossili (9,8 miliardi di euro in termini di valore, equivalenti all'1% del totale). Questi attivi presenterebbero il rischio maggiore di perdita di valore (cd. beni incagliati o "*stranded assets*") nel caso di transizione disordinata verso un'economia a emissioni nette nulle.

Il monitoraggio rende possibile misurare le emissioni finanziate dalle compagnie assicurative⁴⁰, che rappresentano un ulteriore elemento per valutare la sostenibilità dei portafogli di investimenti nel settore privato⁴¹. Le imprese che aderiscono al protocollo *GreenHouse Gas Emissions*⁴² dovrebbero rendicontare le emissioni di gas-serra derivanti dalla propria attività produttiva, sia diretta sia indiretta.

39 Cfr. Battiston et al. (2017), *Nature Climate Change*, sviluppa una classificazione delle attività economiche per valutare il rischio di transizione climatica (*Climate Policy Relevant Sectors - CPRS*). I CPRS forniscono una classificazione standardizzata delle attività (a livello NACE Rev2, 4 cifre) i cui ricavi potrebbero essere influenzati positivamente o negativamente in una transizione disordinata a basse emissioni di carbonio, in base alla loro tecnologia energetica.

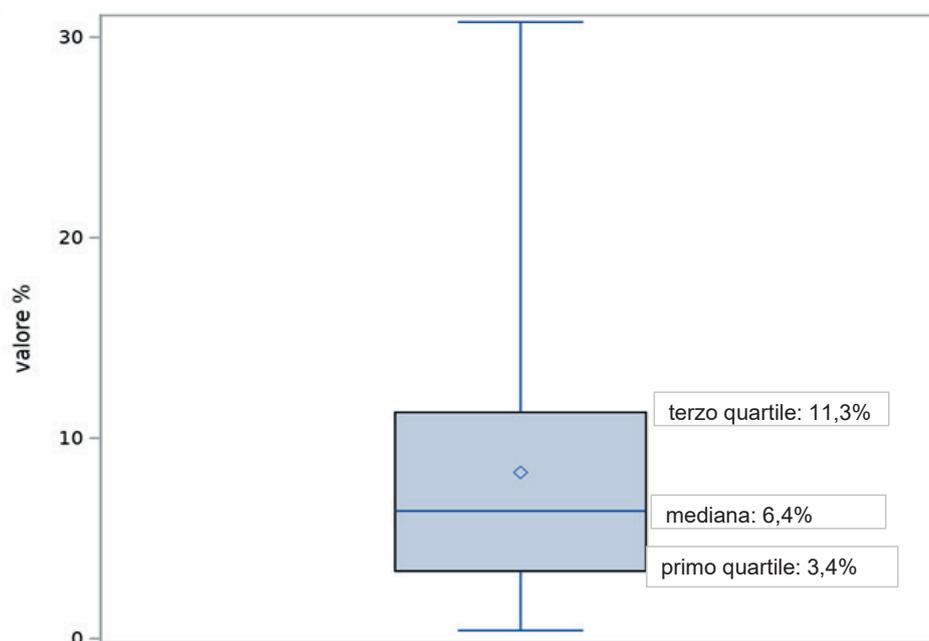
40 La rendicontazione dei gas serra lungo l'intera catena del valore è un passaggio necessario per le organizzazioni per gestire meglio le proprie emissioni e allinearsi all'Accordo di Parigi.

41 Non è possibile fare riferimento alla misura delle emissioni del settore governativo in quanto risente di differenti metodologie adoperate dalle compagnie e non risulta direttamente comparabile.

42 WBCSD e WRI (2004), *The Greenhouse Gas Protocol. A Corporate Accounting and Reporting Standard*.

Figura 21

Quota di investimenti esposta ai rischi di transizione (dati 2023) ^{(a) (b)}



(a) Elaborazione in base alla reportistica Solvency 2. – (b) Quartili e mediana relativi a indicatori percentuali semplici calcolati per ogni compagnia.

L'approccio classifica queste emissioni in tre categorie (*Scope 1, 2 e 3*⁴³), a seconda che siano generate direttamente o indirettamente dall'impresa.

Il numero di compagnie in grado di fornire dati sulle emissioni è non dissimile a quello dello scorso anno: 65 per le emissioni di tipo *Scope 1*, 66 per quelle di tipo *Scope 2* e 62 per le emissioni di tipo *Scope 3*.

La quota di investimenti nel settore privato utilizzata per il calcolo delle emissioni ammonta rispettivamente al 40,7% per le emissioni *Scope 1 e 2*, al 38,9% per le emissioni *Scope 3*. Se si considera il portafoglio investimenti delle sole compagnie che sono state in grado di fornire dati di emissione, la quota ammonta a circa il 50%. Queste percentuali segnalano che persistono difficoltà nel reperimento di informazioni complete sulle emissioni finanziate dal settore assicurativo.

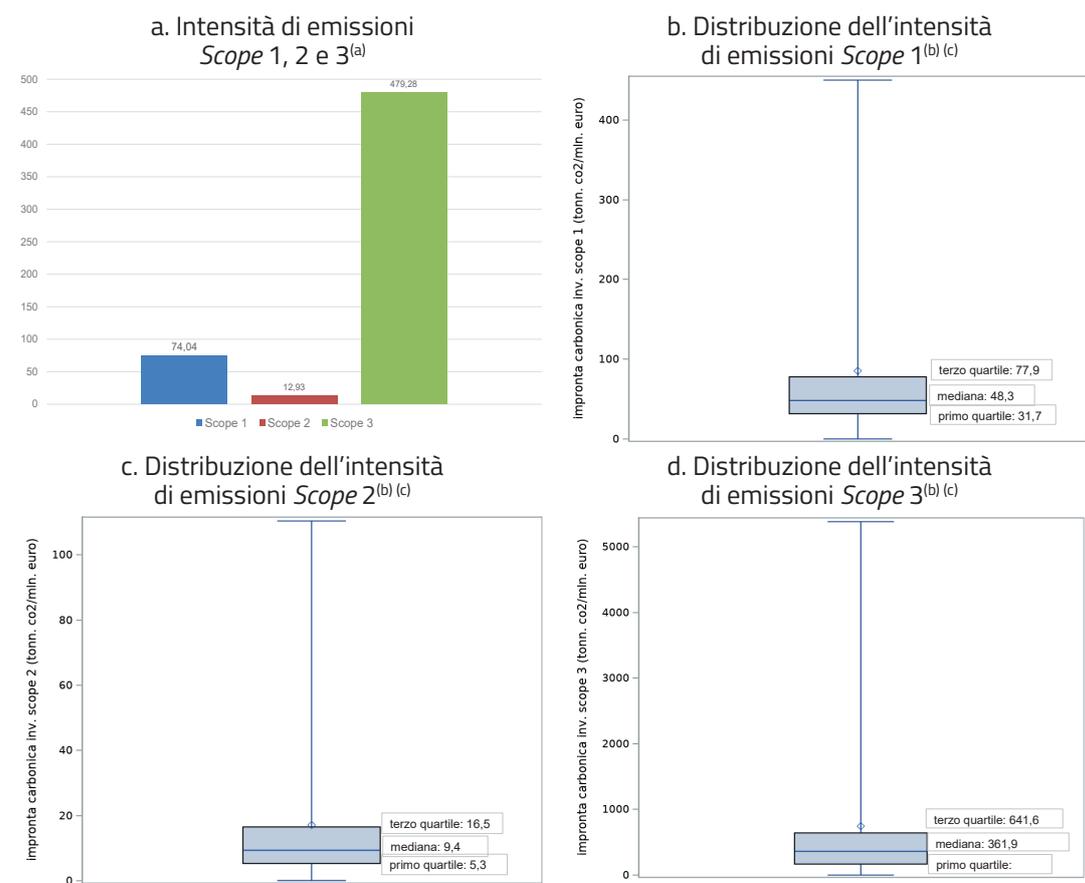
Pur con i limiti segnalati sopra, è possibile stimare l'intensità di emissioni degli investimenti privati delle compagnie italiane, misurata in tonnellate di CO₂-equivalenti per milione di euro investito (fig. 22). L'intensità di emissioni di tipo *Scope 1*, attribuibili direttamente agli investimenti delle compagnie, è pari a

43 Le emissioni *Scope 1* sono quelle dirette di gas serra provenienti da fonti possedute o controllate dalla società segnalante. Le emissioni *Scope 2* sono quelle indirette derivanti dalla generazione di elettricità, vapore, riscaldamento o raffreddamento consumati dalla società segnalante. Le emissioni *Scope 3* sono tutte le altre emissioni indirette di GHG (non incluse nello *Scope 2*) che si verificano nella catena del valore della società segnalante (suddivisibili in emissioni a monte e a valle).

74 tonnellate di CO2 per milione di euro investito (fig. 22.a) e risulta al massimo pari a 77,9 per circa tre quarti delle compagnie (fig. 22.b). L'intensità media delle emissioni di tipo *Scope 2* è pari a 12,9 tonnellate, meno di un quinto di quella diretta. Ben superiore risulta l'intensità media delle emissioni di tipo *Scope 3*, pari a 479,3 tonnellate, con circa tre quarti delle compagnie che presentano valori inferiori a 641,6 (fig. 22.d).

Figura 22

**Emissioni del portafoglio di titoli privati del settore assicurativo italiano (dati 2023)
(tonnellate di CO2 per milione di euro investito)**



(a) Indicatori calcolati come rapporto tra emissioni totali e investimenti totali.– (b) Quartili e mediana relativi a indicatori percentuali semplici calcolati per ogni compagnia. – (c) Rappresentate le compagnie con valori fino al 95° percentile.

4.5.6 Ammissibilità e allineamento alla Tassonomia UE degli investimenti: principali evidenze

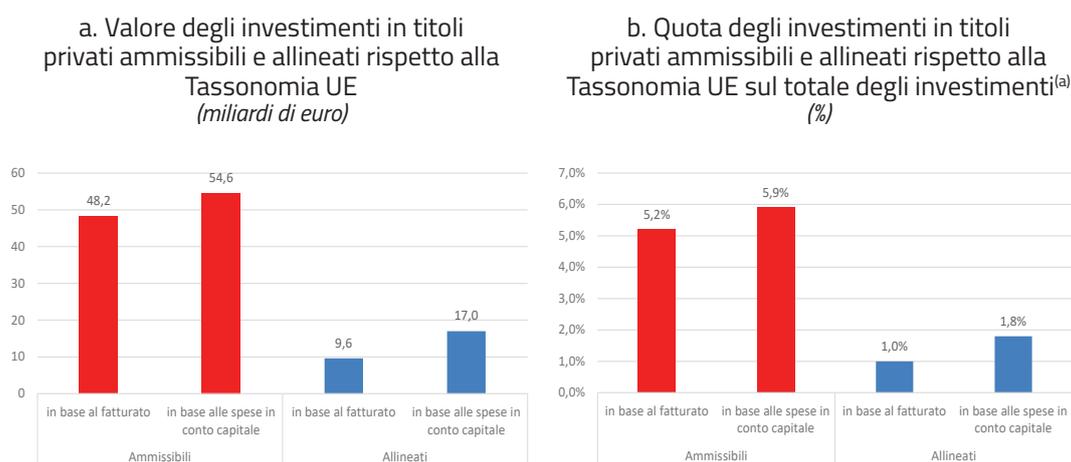
Con riferimento al 31 dicembre 2023, l'indagine ha chiesto, per la prima volta, alle compagnie di segnalare i dati relativi agli investimenti nel settore privato allineati (*aligned*) alla tassonomia UE, oltre che per quelli ammissibili (*eligible*), in concomitanza del primo anno per il quale le imprese finanziarie hanno l'obbligo di fornire tali dati.

Per quanto riguarda la valutazione in base al fatturato (*turnover-based*), 66 compagnie hanno fornito dati sull'ammissibilità, mentre per l'allineamento il numero scende a 62. Per quanto riguarda il criterio di valutazione in base alla spesa in conto capitale (*capex-based*), i due numeri sono pari rispettivamente a 65 e 62. Nel complesso, le compagnie che sono state in grado di classificare i loro investimenti in base alla Tassonomia rappresentano poco più di tre quarti degli investimenti complessivi.

L'indagine ha consentito di classificare 48,2 miliardi di euro di investimenti in titoli privati (fig. 23.a) come ammissibili in base al fatturato (pari al 5,2% del totale, fig. 23.b), che diminuiscono a 9,6 miliardi di euro (1% del totale) se si adottano i criteri più stringenti per identificare gli investimenti allineati rispetto alla Tassonomia. I valori aumentano lievemente se si adotta il criterio *capex-based*, in particolare aumenta all'1,8% la quota di investimenti allineati sul totale⁴⁴.

Figura 23

Investimenti in titoli privati ammissibili e allineati alla Tassonomia UE



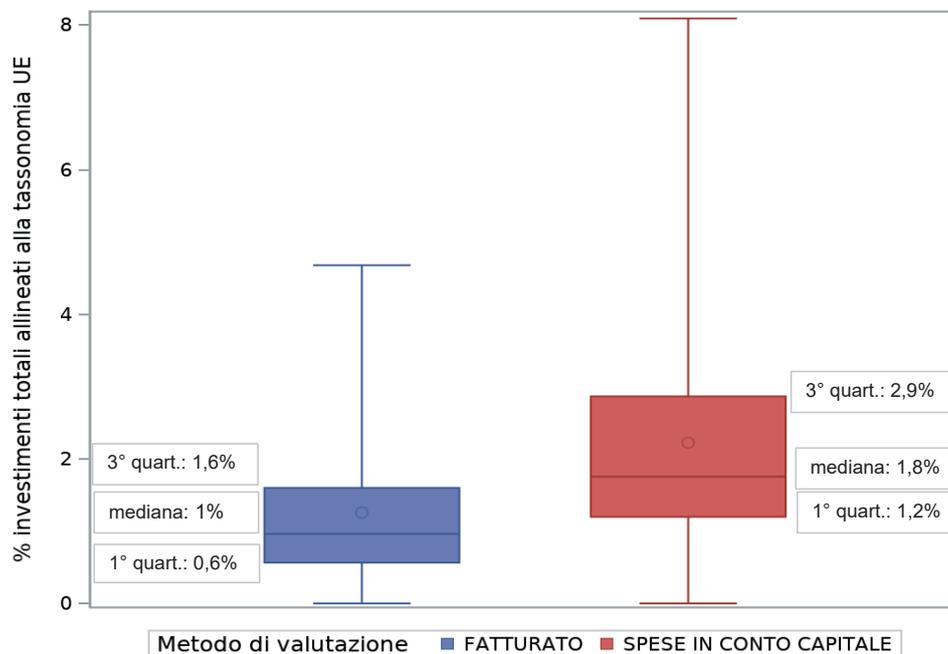
(a) Indicatori calcolati come rapporto percentuale rispetto agli investimenti totali purché ammissibili o allineati e investimenti totali.

È possibile infine presentare una prima valutazione della distribuzione per le compagnie di assicurazione italiane del rapporto tra gli investimenti in titoli privati allineati e quelli totali, che rappresenta un Indicatore Principale di Performance (KPI) per la sostenibilità ambientale degli investimenti in portafoglio (fig. 24). La mediana della quota di investimenti totali allineati in base al fatturato è pari

44 La differenza tra i valori degli investimenti sostenibili in base ai due diversi criteri di valutazione si spiega col fatto che, mentre la valutazione in base al fatturato è di tipo retrospettivo, quella in base agli investimenti in conto capitale è prospettica perché tiene conto dei piani di de-carbonizzazione delle aziende in cui investono le compagnie. Si veda al riguardo https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2021/09/Tassonomia-europea_WEB.pdf.

Figura 24

Distribuzione della quota di investimenti in titoli privati allineati alla Tassonomia UE rispetto al totale degli investimenti^(a)



(a) Quartili e mediana relativi a indicatori percentuali semplici calcolati per ogni compagnia.

all'1% e per tre quarti delle compagnie è inferiore all'1,6%. Se si utilizza il criterio della spesa in conto capitale, la mediana aumenta all'1,8%, con tre quarti delle compagnie caratterizzate da una quota inferiore al 2,9%.

4.5.7 Obbligazioni verdi

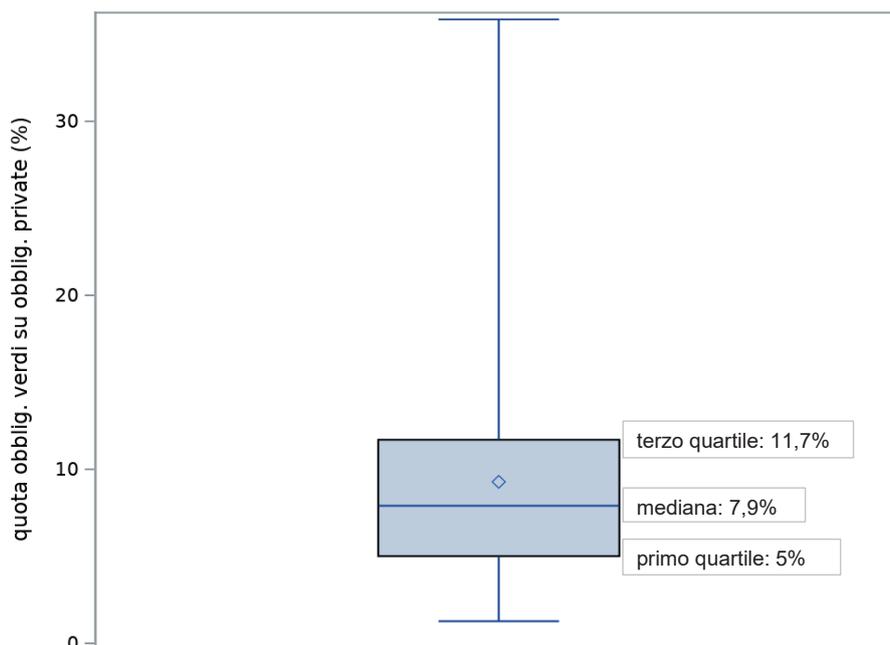
Nel 2023 le obbligazioni verdi emesse dal settore privato sono detenute da 64 compagnie⁴⁵, per un totale di circa 14 miliardi di euro (pari a circa l'8% del totale delle obbligazioni private). La quota mediana è pari al 7,9% (fig. 25).

Se si esamina la ripartizione settoriale delle obbligazioni verdi (fig. 26), al settore finanziario e assicurativo è riferita la quota maggiore del 38,3%; tra i settori industriali, a quello energetico è riferita la quota del 31%, seguito dal manifatturiero (7%) e dalla logistica (4%). Tra i servizi privati, emerge il peso del settore immobiliare (11%).

45 L'eterogeneità dei criteri di certificazione delle obbligazioni verdi ha suggerito, a partire da questa edizione del monitoraggio, di richiedere la segnalazione delle stesse da parte delle compagnie senza considerare la loro eventuale certificazione.

Figura 25

Quota di obbligazioni verdi sul totale delle obbligazioni private, 2023^(a)

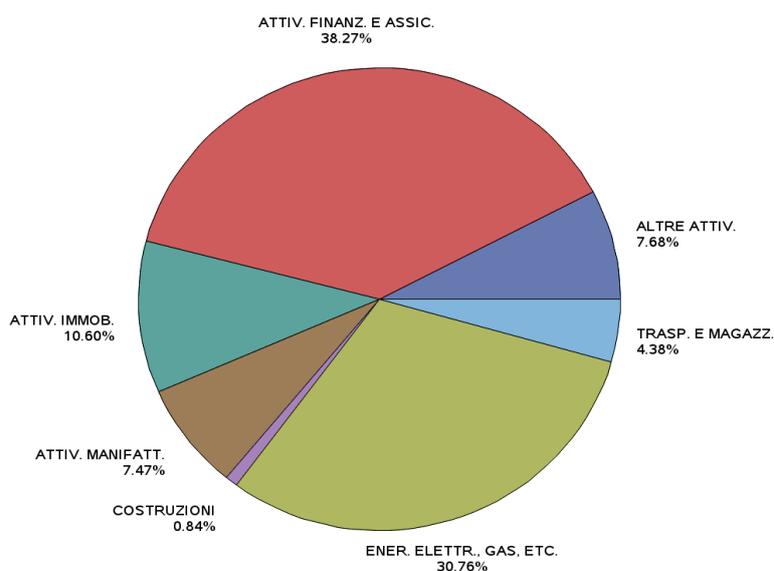


(a) Quartili e mediana relativi a indicatori percentuali semplici calcolati per ogni compagnia.

La presenza di qualche forma di certificazione delle obbligazioni verdi da parte di enti certificatori esterni riguarderebbe infine i quattro quinti delle obbligazioni verdi private detenute dalle assicurazioni italiane.

Figura 26

Ripartizione delle obbligazioni verdi private detenute dalle compagnie italiane per attività economica dell'emittente, 2023



APPENDICE

Principali termini utilizzati nel rapporto

Attività economica ecosostenibile – un’attività economica è considerata ecosostenibile se: a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più dei sei obiettivi ambientali; b) non arreca un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali (cd. *Do No Significant Harm - DNSH*); c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia; d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico stabiliti nei regolamenti delegati adottati dalla Commissione europea. Tali criteri consentono di stabilire il grado di ecosostenibilità di un investimento in attività economiche (cfr. art. 3 del regolamento UE n. 2020/852).

Emissioni di gas a effetto serra – I gas effetto serra sono sostanze che contribuiscono alla formazione del noto “effetto serra”. Una maggiore concentrazione di gas ad effetto serra (es. anidride carbonica - CO₂, protossido di azoto - N₂O, il metano - CH₄) nell’atmosfera non permette il naturale scambio con l’esterno del calore prodotto normalmente dagli ecosistemi terrestri. Le emissioni di natura antropica contribuiscono all’accumulo di tali gas e quindi al riscaldamento globale; esse sono state classificate dal Green House Gas Protocol in tre categorie, a seconda siano prodotte direttamente o indirettamente dall’organizzazione (aziende), ma comunque riconducibili ad essa:

- **scope 1**, comprende le emissioni dirette controllate (prodotte) dall’organizzazione;
- **scope 2**, riguarda le emissioni indirette legate alla produzione di elettricità, vapore o calore prodotte in un luogo differente rispetto a quello dell’azienda, ma che sono direttamente attribuibili all’azienda;
- **scope 3**, include le emissioni indirette provenienti dalla catena del valore dell’azienda. Tutte queste emissioni sono generate da *asset*, attività o processi non controllate in modo diretto all’azienda, ma che possono essere ricondotte comunque all’attività.

Gap di protezione assicurativa da eventi catastrofici – equivale alla parte non assicurata delle perdite economiche causate da un disastro naturale. Altre definizioni si concentrano sul *gap* (lacuna) di protezione assicurativa attuale pari all’ammontare delle perdite assicurabili che non sono coperte da assicurazione e che individui, imprese ed enti pubblici si trovano a dover affrontare. La natura e l’entità del *gap* variano a seconda delle regioni e del mercato assicurativo. Cfr. EIOPA, *Report on non-life underwriting and pricing in light of climate change*, 2021; IAIS, *A call to action: the role of insurance supervisors in addressing natural catastrophe protection gaps*, November 2023.

Greenhouse Gas Protocol – (GHG), lanciato nel 1998, rappresenta uno standard riconosciuto a livello internazionale per la contabilizzazione e la segnalazione delle emissioni di gas ad effetto serra. Esso consente alle aziende, alle organizzazioni e ai governi di misurare e gestire le emissioni di gas a effetto serra che producono. I gas serra inclusi sono quelli elencati nel [Protocollo di Kyoto](#) e nel successivo [Accordo di Parigi](#), che rappresentano la maggior parte delle emissioni responsabili dell'effetto serra.

Neutralità climatica (obiettivo net zero) – raggiungere la neutralità climatica significa emettere nell'atmosfera solo la quantità di gas a effetto serra che può essere assorbita dalla natura, ovvero dalle foreste, dagli oceani e dal suolo; l'obiettivo di neutralità climatica è il punto di equilibrio tra le emissioni di gas serra prodotte in atmosfera e quelle rimosse dall'atmosfera. Per raggiungere tale saldo netto di emissioni pari a zero entro il 2050, i paesi dell'UE dovranno ridurre drasticamente le loro emissioni di gas a effetto serra e trovare modalità per compensare le emissioni rimanenti e inevitabili. L'importanza di questa sfida è stata sottolineata dall'Accordo di Parigi del 2015, il quale mira a mantenere l'aumento al di sotto dei 2°C rispetto ai livelli preindustriali, con un obiettivo ancora più ambizioso di limitare l'incremento a 1.5°C. (Cfr. <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/climate-change/>).

Investimento sostenibile – investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale (misurato mediante indicatori chiave di efficienza delle risorse concernenti l'impiego di energia, di energie rinnovabili, di materie prime, di risorse idriche, di suolo, della produzione di rifiuti, delle emissioni di gas a effetto serra nonché dell'impatto sulla biodiversità e l'economia circolare) o un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo sociale (ad esempio la riduzione della disuguaglianza, o la promozione della coesione e l'integrazione sociale) a condizione che tali investimenti non arrechino un danno significativo a nessuno di tali obiettivi e che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona *governance*, in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali. (Cfr. regolamento UE n. 2019/2088).

Rischio di sostenibilità – è un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di *governance* che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento o sul valore della passività (si fa riferimento al regolamento UE n. 2019/2088 e al regolamento delegato UE n. 2021/1256). Con il termine "fattori di sostenibilità" si fa riferimento alle problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

Rischio di transizione – indica la perdita finanziaria in cui può incorrere un ente, direttamente o indirettamente, a seguito del processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio (ad esempio per il *repricing* delle attività

in portafoglio che sono più esposte al rischio di perdere valore nel processo di de-carbonizzazione).

Rischi fisici connessi ai cambiamenti climatici (es. alluvione, tempesta, grandine) si riferiscono agli impatti economico e finanziari, diretti ed indiretti, per le famiglie, le imprese, le realtà pubbliche e l'ambiente, che deriva dalle conseguenze di fenomeni meteorologici acuti o cronici (cfr. classificazione dell'appendice A del regolamento delegato UE n. 2021/2139). Il rischio fisico è classificato come "acuto" se causato da eventi estremi quali siccità, alluvioni e tempeste, e "cronico" se provocato da mutamenti progressivi quali aumento delle temperature, innalzamento del livello del mare, stress idrico, perdita di biodiversità, cambio di destinazione dei terreni, distruzione degli habitat e scarsità di risorse. Tale rischio può determinare direttamente, ad esempio, danni significativi o un calo della produttività, oppure indirettamente eventi successivi quali l'interruzione delle catene produttive.

Rischio sismico – determinato dalla combinazione di pericolosità, vulnerabilità ed esposizione – è la misura dei danni attesi in un intervallo di tempo, in base al tipo di sismicità, di resistenza delle costruzioni e di antropizzazione (natura, qualità e quantità dei beni esposti).

Cfr. <https://rischi.protezionecivile.gov.it/it/pagina-base/rischio-sismico/>

Sviluppo sostenibile – viene definito sostenibile «quello sviluppo che consente alla generazione presente di soddisfare i propri bisogni senza compromettere la possibilità delle generazioni future di soddisfare i propri» (Rapporto *Brundtland*, «*Our common future*», *United Nations 1987*). Lo sviluppo sostenibile si trova al centro del progetto dell'Unione Europea; il trattato sull'Unione europea (art. 3, par. 3) e il trattato sul funzionamento dell'UE (TFUE) ne riflettono la dimensione sociale e ambientale. La regolamentazione europea in materia di sostenibilità indica nei "considerando" le principali tappe (es. Agenda 2030, Accordo di Parigi, Piano d'Azione della Commissione UE, *Green Deal* europeo).

Elenco delle figure

Figura 1	Rischi climatici: dati disponibili, dati stimati, gap di dati (% di compagnie segnalanti), 2022-2023	12
Figura 2	Politiche di governance integrate con i fattori di sostenibilità ESG (% di compagnie segnalanti)	14
Figura 3	Interventi organizzativi che integrano i rischi di sostenibilità (% di compagnie segnalanti)	16
Figura 4	Significatività del rischio climatico per il settore assicurativo vita e/o danni	18
Figura 5	Rischi fisici – Approcci adottati per le analisi di scenario (% di 57 compagnie)	19
Figura 6	Rischi di transizione – Approcci adottati per le analisi di scenario (% di 57 compagnie)	20
Figura 7	Approcci adottati per le analisi di scenario dei rischi fisici e di transizione (% di 57 compagnie)	20
Figura 8	Metodologie di analisi di scenario adottate (% di compagnie segnalanti solo vita, solo danni e multi-ramo)	21
Figura 9	Quota di premi contabilizzati ceduti in riassicurazione, 2023	26
Figura 10	Quote di premi, sinistri e spese di gestione per le linee di business maggiormente impattate dai rischi fisici nel 2023	27
Figura 11	Durata media dei contratti in portafoglio suddivisa per tipo di rischio (% del mercato espresso in termini di premi da catastrofi naturali)	29
Figura 12	Aree geografiche con la maggior collocazione di contratti di assicurazione (% di compagnie danni)	30
Figura 13	Concentrazione della raccolta premi nelle grandi imprese assicurative (% di premi danni)	31
Figura 14	Distribuzione dei KPI di sottoscrizione delle compagnie (2021-2023)	33
Figura 15	Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano per tipologia di strumento finanziario al 31 dicembre 2023	34

Figura 16	Adozione di una politica degli investimenti sostenibile (% di compagnie segnalanti)	35
Figura 17	Classi di attivi a cui vengono applicate politiche di investimento sostenibile (% di 68 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)	36
Figura 18	Analisi dei rischi climatici nella fase di selezione e valutazione degli investimenti (% di 68 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)	37
Figura 19	Strategie di investimento sostenibile adottate (% di 68 compagnie che hanno adottato una politica di investimenti sostenibile)	37
Figura 20	Composizione degli Investimenti delle compagnie segnalanti per settore "NACE" (dati 2023)	40
Figura 21	Quota di investimenti esposta ai rischi di transizione (dati 2023)	42
Figura 22	Emissioni del portafoglio di titoli privati del settore assicurativo italiano (dati 2023) (tonnellate di CO2 per milione di euro investito)	43
Figura 23	Investimenti in titoli privati ammissibili e allineati alla Tassonomia UE	44
Figura 24	Distribuzione della quota di investimenti in titoli privati allineati alla Tassonomia UE rispetto al totale degli investimenti	45
Figura 25	Quota di obbligazioni verdi sul totale delle obbligazioni private, 2023	46
Figura 26	Ripartizione delle obbligazioni verdi private detenute dalle compagnie italiane per attività economica dell'emittente, 2023	46

Elenco delle tavole

Tavola 1	Attività di sottoscrizione complessiva per i rischi climatici: premi, sinistri, spese e indicatori di performance	24
Tavola 2	Attività di sottoscrizione per i singoli rischi climatici: premi, sinistri, spese e indicatori di performance	25
Tavola 3	Rischio da terremoto: premi, sinistri, spese e indicatori di performance	26
Tavola 4	Distribuzione del combined ratio per perils (dati 2021-2023)	27
Tavola 5	Protezione assicurativa del patrimonio immobiliare commerciale e residenziale per i rischi da inondazione e terremoto: valori assicurati, unità assicurate e valore medio assicurato per gli immobili	28
Tavola 6	Quota media del potenziale danno che rimane a carico della clientela (% della somma assicurata)	30
Tavola 7	Introduzione di innovazioni nella progettazione dei prodotti e nella copertura assicurativa (% di compagnie che sottoscrivono rischi naturali)	32

Bibliografia

Angelini, P. (2024), *Portfolio decarbonisation strategies: questions and suggestions*, Questioni di Economia e Finanza, N. 840.

Banca d'Italia (2025), Rapporto sulla Stabilità Finanziaria, N.1/aprile.

Battiston S et al (2017), *A climate stress-test of the financial system*. *Nature Climate Change*, 7(4), 283-288.

Cesari R. (2025), Disegno di legge C. 2333, di conversione in legge del decreto-legge 31 marzo 2025, n. 39, recante misure urgenti in materia di assicurazione dei rischi catastrofali, Audizione presso la Commissione VIII (Ambiente, Territorio e Lavori Pubblici) della Camera dei Deputati Roma, 9 aprile.

De Polis S (2025), L'assicurazione obbligatoria delle imprese per i danni da catastrofi naturali, Sapienza Università di Roma, Febbraio.

ECB (2020), *Guide on climate-related and environmental risks, Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, November.

ECB-EIOPA (2024), *Towards a European system for natural catastrophe risk management*, December.

EIOPA (2021), *Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA*, EIOPA-BoS-19/241, April.

EIOPA (2021), *Report on non-life underwriting and pricing in light of climate change*, EIOPA-BoS-21/259, July.

EIOPA (2022), *Application guidance on running climate change materiality assessment and using climate change scenarios in the ORSA*, August.

EIOPA (2023), *Report on the Implementation of Climate-Related Adaptation Measures in Non-Life Underwriting Practices – Impact underwriting*, EIOPA-BoS-22-593, February.

EIOPA (2024), *Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes*, November.

G7 Italia (2024), *OCSE-IAIS Framework for Public-Private Insurance Programmes against Natural Hazards, Finance Ministers and Central Bank Governors' Meeting, High-Level*, G7 Finance Track, Stresa, May.

IAIS - Global Insurance Market Report (2021), *The impact of climate change on the financial stability of the insurance sector*, September.

IAIS (2023), *The role of insurance supervisors in addressing natural catastrophe protection gaps*, April.



IAIS (2023), *A call to action: the role of insurance supervisors in addressing natural catastrophe protection gaps*, November.

IAIS (2023), *Draft Application Paper on climate risk market conduct issues in the insurance sector*, November.

IPCC (2022), *Climate Change 2022: Impacts, Adaptation and Vulnerability*, February.

Lavecchia L. et al (2022), *Dati e metodi per la valutazione dei rischi climatici e ambientali in Italia*, *Questioni di Economia e Finanza (QEF) della Banca d'Italia*, n. 732.

NGFS (2023), *NGFS Scenarios for central banks and supervisors*, November.





