



I V A S S
ISTITUTO PER LA VIGILANZA
SULLE ASSICURAZIONI



Rapporto 2024

Rischi da catastrofi naturali e di sostenibilità: monitoraggio annuale

luglio 2024





Rapporto 2024

Rischi da catastrofi naturali e di sostenibilità: monitoraggio annuale

luglio 2024

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	9
2. Ambito di riferimento della rilevazione	10
3. Qualità dei dati	10
3.1 Qualità dei dati della raccolta assicurativa e delle perdite da rischi catastrofali	10
3.2 Qualità dei dati dell'impronta carbonica degli investimenti e della loro sostenibilità	12
4. Principali risultati della rilevazione	12
4.1 Profili di <i>governance</i>	12
4.2 Rilevanza del rischio climatico e valutazione degli scenari in ORSA	14
4.2.1 Area Sottoscrizione del business danni	15
4.2.2 Area investimenti	17
4.3 Piani di transizione	19
4.4 Coperture assicurative dei rischi catastrofali e indicatori di materialità	20
4.4.1 Evidenze relative al periodo dal 2018 al 2022	20
4.4.2 Evidenze relative all'esercizio 2022	20
4.5 Caratteristiche dei contratti di assicurazione	26
4.6 Concentrazione delle coperture assicurative relative ai rischi climatici	27
4.7 Misure di adattamento climatico: contributi delle assicurazioni danni	28
4.7.1 Indicatori fondamentali di prestazione relativi all'attività di sottoscrizione	30
4.8 Investimenti ecosostenibili e impronta carbonica	32
4.8.1 Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano	32



4.8.2	Integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento delle compagnie italiane	32
4.8.3	Strategie d'investimento	36
4.8.4	Composizione del portafoglio tra settori economici	38
4.8.5	Esposizione ai rischi di transizione e impronta carbonica	40
4.8.6	Ammissibilità alla Tassonomia UE degli investimenti: principali evidenze	42
4.8.7	Obbligazioni verdi	43
APPENDICE		44
	Principali termini utilizzati nel rapporto	44
	Elenco delle figure	47
	Elenco delle tavole	48
	Bibliografia	49

Sintesi

Il rapporto descrive i principali esiti del secondo monitoraggio annuale dei rischi da catastrofi naturali e della sostenibilità, avviato nel 2022¹. La rilevazione ha coinvolto tutte le imprese del mercato assicurativo italiano.

L'indagine si compone di una sezione quantitativa (dati riferiti al 31 dicembre 2022) e una qualitativa (dati aggiornati al 2023), finalizzate a monitorare la materialità sia dei **rischi fisici** da catastrofi naturali, (connessi ad eventi di natura climatica e ad eventi sismici), sia dei **rischi di transizione**. L'indagine raccoglie anche informazioni sui rischi di sostenibilità (connessi ai fattori ambientali, sociali e di *governance*) del settore assicurativo².

Il monitoraggio vuole contribuire a una migliore comprensione delle possibili implicazioni dei rischi fisici e di transizione sulla stabilità finanziaria del settore assicurativo, nonché del ruolo delle assicurazioni nel favorire la riduzione del *gap* di protezione³ e la transizione verso un'economia sostenibile.

Le evidenze raccolte confermano una situazione di mercato disomogenea quanto a consapevolezza, preparazione e contribuzione delle compagnie a una transizione equa e sostenibile. In particolare, nonostante i progressi compiuti, le imprese di medie e soprattutto piccole dimensioni appaiono ancora distanti dalle compagnie maggiori, che dichiarano di avere adottato (o avviato) gran parte delle attività necessarie a una piena integrazione dei fattori ESG nelle strategie, nelle prassi, negli assetti di governo aziendale, nelle attività di gestione dei rischi, in quelle di investimento e di sottoscrizione.

Sebbene connotate da diversi livelli di preparazione rispetto alle nuove disposizioni europee, tutte le compagnie continuano a segnalare difficoltà nel reperire le informazioni e i dati in materia di investimenti e di sottoscrizione dei rischi di sostenibilità, soprattutto a causa della novità delle disposizioni in questione e della loro costante evoluzione.

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

1 Con la [lettera al mercato](#) del 27 luglio 2022 l'Istituto contribuisce alla realizzazione dell'obiettivo n. 2 del Piano strategico IVASS 2021-2023 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 per le definizioni dei rischi oggetto di analisi.

3 Cfr. Appendice per la definizione di *gap* di protezione assicurativa.

a) Qualità dei dati

Rispetto alla rilevazione precedente:

- migliora la qualità dei dati trasmessi dalle imprese, in particolare nell'attribuzione dei premi raccolti alle singole linee di *business*; ciò consentirà maggiore rispetto delle disposizioni europee in materia di Tassonomia UE e *Disclosure* non finanziaria;
- la percentuale di imprese che fanno ricorso a stime per fornire i dati disaggregati (premi, sinistri e somme assicurate) per rischio climatico diminuisce dal 72% nel 2021 al 57% nel 2022; per i dati relativi alla protezione del patrimonio immobiliare scende dal 54% nel 2021 al 33% nel 2022. Alcune tra le imprese maggiori segnalano affinamenti nelle modalità di calcolo dei premi medi. Rimangono criticità per le imprese di minore dimensione;
- migliora significativamente la qualità e la numerosità dei dati relativi all'impronta carbonica degli investimenti e della loro sostenibilità: le assicurazioni sono state in media in grado di raccogliere dati sulle emissioni per oltre la metà del portafoglio investimenti relativo ai titoli *corporate*; rimane diffusa l'impossibilità di fornire le informazioni sugli investimenti indiretti;
- permangono difficoltà per le compagnie nel reperire le informazioni e i dati in materia di investimenti e di sottoscrizione dei rischi di sostenibilità.

b) Governance e gestione dei rischi di sostenibilità

Oltre tre quarti delle imprese ha segnalato di aver integrato i fattori ESG nelle proprie strategie o di averne pianificato l'adozione (13% di imprese). Le compagnie che non hanno ancora adottato iniziative al riguardo sono per lo più di piccole dimensioni, specializzate in specifiche aree di *business*.

Il 72% delle assicurazioni danni considera i rischi ESG significativi per le politiche di sottoscrizione nei prossimi 5-10 anni e dichiara di avere in corso o già ultimato analisi di impatto dei rischi climatici sul proprio portafoglio assicurativo; il restante 18% deve ancora avviare i lavori di analisi.

Il 46% delle imprese danni che hanno svolto valutazioni d'impatto ha effettuato analisi di scenario. Il rischio di transizione è risultato materiale per una quota di imprese compresa tra il 29% e il 45% a seconda degli scenari climatici considerati e, in particolare, per gli investimenti in essere. Le analisi sono state integrate nel processo ORSA.

c) Sottoscrizione dei rischi

A fine 2022 i premi lordi per le coperture assicurative dei rischi catastrofali naturali (inclusi i rischi climatici e quelli sismici) sono pari al 6,6% dei premi danni del mercato (6% nel 2021). L'86% dei premi per rischi catastrofali riguarda eventi climatici.

La raccolta premi delle polizze che offrono copertura dai rischi climatici è aumentata del 16% rispetto al 2021 (in valore assoluto, 2,12 miliardi di euro, + 284,6 milioni di euro). Crescono anche gli oneri per sinistri (oltre il 10% rispetto al 2021), con una forte incidenza degli indennizzi per danni da grandine. Gli oneri per i sinistri e le spese di gestione sono superiori al 120% della relativa raccolta premi (131% del 2021).

Le grandi imprese che detengono la principale quota di coperture dei rischi catastrofali prevedono l'incremento delle tariffe e delle quote di danno che resteranno a carico degli assicurati. Nello stesso tempo indicano che l'adozione da parte della clientela di misure di adattamento climatico avrà maggiore peso nella definizione delle caratteristiche e del peso delle coperture offerte.

La quasi totalità della raccolta premi per rischi catastrofali proviene dalle polizze "incendio e altri danni ai beni" e "altre assicurazioni auto" (non RC Auto).

d) Sostenibilità degli investimenti

Gran parte delle imprese italiane riferisce di aver adottato una politica di investimenti sostenibili. Gli obiettivi di sostenibilità vengono generalmente perseguiti attraverso strategie di esclusione, dall'universo degli investimenti ammissibili, di singoli emittenti, di settori economici e aree geografiche non ritenute in linea con i criteri di sostenibilità identificati dalle imprese e/o adottati da convenzioni internazionali. Solo poco più di un terzo delle compagnie ha dichiarato di aver fissato un obiettivo di decarbonizzazione del portafoglio investimenti in linea con l'Accordo di Parigi.

Gli investimenti ammissibili secondo la Tassonomia UE sono stimabili tra i 29 e i 38 miliardi di euro, rispettivamente il 3,4% e il 4,4% del totale investimenti, in base alla diversa ponderazione utilizzata (fatturato vs. spese in conto capitale).

e) Esposizione ai rischi di transizione e impronta carbonica

Circa il 6% degli investimenti assicurativi si rivolge a settori di attività economica esposti al rischio di transizione, per un totale di circa 60 miliardi di euro.

Gli investimenti nel settore dei combustibili fossili (a rischio più elevato di divenire *stranded asset*) sono stimabili tra 5 e 14 miliardi di euro (0,6%-1,6% del totale investimenti).

La quota del portafoglio investimenti in settori a rischio di transizione presenta una forte variabilità tra le compagnie.



I dati sopra riportati costituiscono una stima per difetto della reale esposizione ai rischi di transizione del settore assicurativo, in quanto non includono, se non marginalmente, l'esposizione assunta indirettamente attraverso gli investimenti in strumenti finanziari e fondi esterni.

Permane la difficoltà delle compagnie nel reperire i dati relativi alle emissioni di gas serra associate al portafoglio investimenti, sebbene sia incrementato il numero di imprese che ha effettuato l'esercizio di rendicontazione.

Il valore medio delle emissioni carboniche finanziate dalle compagnie assicurative attraverso i loro investimenti è di circa 427 tonnellate di CO2 equivalenti per milione di euro di investimento nel settore privato. Tale valore è molto eterogeneo tra le imprese segnalanti.

La larga maggioranza di imprese ha fornito dati parziali, evidenza che la disponibilità di dati affidabili presenta ancora margini di ampio miglioramento.

1. Finalità della rilevazione

La rilevazione ha l'obiettivo di costruire un quadro aggiornato del ruolo delle assicurazioni⁴ operanti in Italia non solo come investitori istituzionali, ma anche come operatori che offrono protezione dai rischi fisici e finanziari connessi alla transizione verso un'economia sostenibile e che possono incentivare l'adozione da parte della propria clientela di comportamenti di prevenzione e mitigazione di tali rischi.

L'arricchimento e aggiornamento delle informazioni sui rischi climatici e di sostenibilità (ESG) del settore assicurativo contribuisce a⁵:

- migliorare la comprensione delle possibili **implicazioni sulla stabilità finanziaria** dei rischi fisici e finanziari legati alla transizione;
- 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 climatici**⁶, delle coperture offerte, degli impatti sulla profittabilità del business;
- irrobustire le analisi relative al ruolo dei rischi ambientali e climatici nelle politiche di **investimento**⁷;
- 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 investimenti e attività di sottoscrizione.

La rilevazione contribuisce ad 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.

4 R. Cesari, [Rischi climatici e sostenibilità nel settore assicurativo](#). Recenti indagini macro-prudenziali in ambito nazionale, Intervento presso l'Università Bocconi, 11 ottobre 2023.

5 A. Corinti, Financial stability challenges and vulnerabilities - *Supervisory approach in the light of sustainability risks*, The EUROFI Magazine, Stockholm 2023.

6 Nel novembre 2023 è stato aggiornato da EIOPA (con il contributo delle autorità nazionali competenti) l'*Insurance Protection Gap Dashboard* (dati storici fanno riferimento al periodo 1980-2022).

7 Secondo la Tassonomia europea (cfr. art. 3 del Regolamento UE n. 2020/852), al fine di stabilire il grado di eco-sostenibilità di un investimento, 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. 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.

2. Ambito di riferimento della rilevazione

La rilevazione ha coinvolto tutte le **92 imprese di assicurazione nazionali**⁸ operanti nel *business danni e vita* al 31 dicembre 2022, incluse le rappresentanze di imprese extra UE⁹.

Le **assicurazioni che operano nel *business danni***¹⁰ e che hanno in portafoglio coperture assicurative di rischi climatici e da terremoto (**53 imprese**, pari all'80% delle imprese danni totali) hanno fornito informazioni qualitative su strategie e pratiche di sottoscrizione (nel breve, medio e lungo termine), sulle valutazioni di impatto dei rischi climatici e sui prodotti che integrano misure di adattamento ai cambiamenti climatici, secondo quanto previsto dalla recente normativa sulla tassonomia europea.

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 della raccolta assicurativa e delle perdite da rischi catastrofici

Rispetto alla rilevazione precedente emerge un miglioramento della qualità dei dati trasmessi dalle imprese di assicurazione. La maggiore attenzione nell'attribuzione dei premi raccolti alle singole linee di *business* tenderà a migliorare la *compliance* della tassonomia europea e della *disclosure* non finanziaria.

8 Cfr. Lettera IVASS al mercato sul monitoraggio dei rischi da catastrofi naturali e della sostenibilità, 27 luglio 2022.

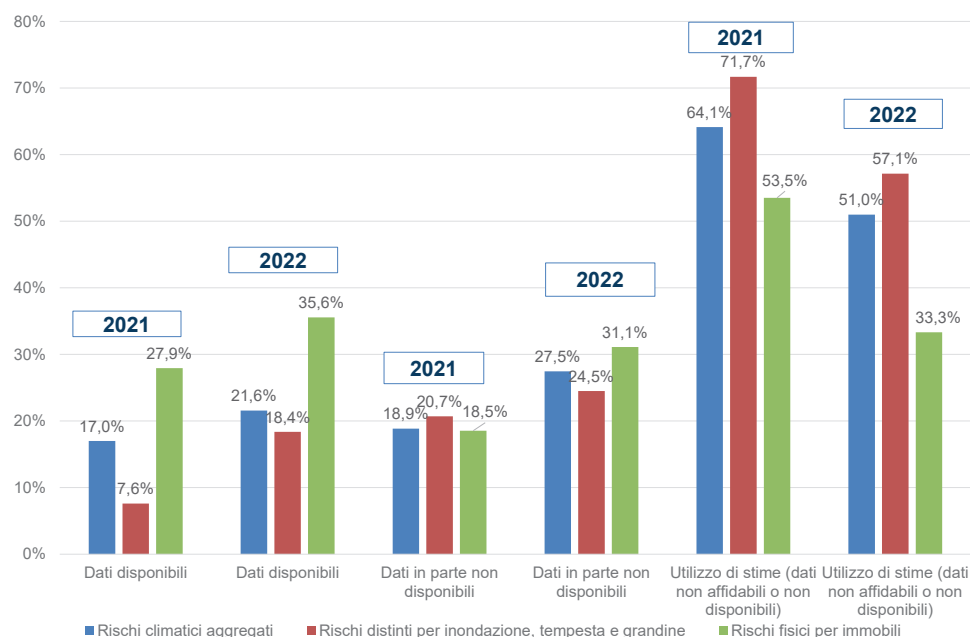
9 Le imprese partecipanti hanno fornito informazioni su: sistemi di *governance* e di *risk management*; politiche di sottoscrizione e misure di adattamento climatico; politiche di investimento ecosostenibili e livelli di impronta carbonica; approfondimenti in materia di adeguamento alla tassonomia UE e redazione di piani di transizione verso un modello di *business* più sostenibile.

10 Le imprese autorizzate all'esercizio dei rami danni al 31 dicembre 2022 sono complessivamente 66 (incluse le multi-ramo e le rappresentanze di paesi extra UE) e sono quelle abilitate ad offrire coperture assicurative per i rischi da catastrofi naturali.

Le imprese hanno segnalato l'affinamento dei criteri di rilevazione¹¹ utilizzati nel 2022 rispetto alla rilevazione precedente, riducendo il ricorso a dati stimati.

Figura 1

Rischi climatici: dati disponibili, dati stimati, gap di dati (% di compagnie)



Le imprese (fig. 1) nello specifico hanno comunicato:

- di disporre di dati granulari con sufficiente grado di affidabilità nel 18,4% di casi (7,6% nel 2021) su sinistri, somme assicurate ed esposizioni; tale livello cresce per le coperture assicurative degli immobili (dal 28 al 35,6% delle imprese danni);
- di utilizzare stime quando i dati per singolo rischio non sono affidabili o non disponibili nel 57,1% di casi (71,7% nel 2021); diminuisce anche il ricorso a stime per i dati relativi alla protezione del patrimonio immobiliare (dal 53,5% al 33,3% delle compagnie). In particolare alcune grandi imprese hanno segnalato l'introduzione di affinamenti di calcolo dei premi medi, anche per la maggiore comprensione delle informazioni

11 In un caso tali modifiche hanno impattato in misura significativa sulla confrontabilità dei dati. Il volume dei premi registrato nel 2021 includeva premi non riconducibili esclusivamente alle coperture dei rischi climatici; nel 2022 sono stati affinati i criteri e sono stati trasmessi dati ritenuti maggiormente affidabili.

da produrre, mentre per le imprese di minore dimensione persistono le criticità¹²;

- di non disporre di dati per i prodotti più vecchi, per i quali le informazioni sui contratti non sono affidabili come quelle afferenti al nuovo *business*¹³.

3.2 Qualità dei dati dell'impronta carbonica degli investimenti e della loro sostenibilità

La maggior parte delle compagnie dichiara di aver adottato una metodologia di misurazione dell'impronta carbonica e di essere in grado di raccogliere dati sulle emissioni in media su circa metà del portafoglio investimenti *corporate*. Le principali criticità per reperire questo tipo di informazioni riguardano gli investimenti indiretti in organismi collettivi di investimento (OICR), per cui quasi due terzi delle compagnie segnalano l'impossibilità di effettuare la necessaria analisi *look through*.

4. Principali risultati della rilevazione

4.1 Profili di *governance*

Le imprese di maggiori dimensioni e quelle appartenenti a gruppi hanno dichiarato di avere progressivamente integrato, nel quinquennio 2018-2022, i piani strategici e le politiche di *governance* di medio-lungo termine e adottato scelte organizzative volte a presidiare e gestire i rischi ESG¹⁴.

12 Tra i problemi segnalati nel questionario qualitativo c'è il fatto che i dati sulla raccolta assicurativa derivano da criteri di ripartizione o stima eterogenei (ad esempio, il criterio del rischio coperto prevalente, criteri di equi-ripartizione, etc.). In altri casi la massima somma assicurata è ritenuta la *proxy* più attendibile possibile per il totale delle somme assicurate/esposizioni a prescindere dal rischio coperto.

13 Per i prodotti più vecchi è difficile identificare se le garanzie siano state vendute singolarmente o accorpate ad altre garanzie.

14 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*".

La quasi totalità delle assicurazioni (90%, pari a 81 imprese) ha integrato (77% di imprese) o pianificato di integrare entro l'anno in corso (13% di imprese) i rischi di sostenibilità nel sistema di *governance*.

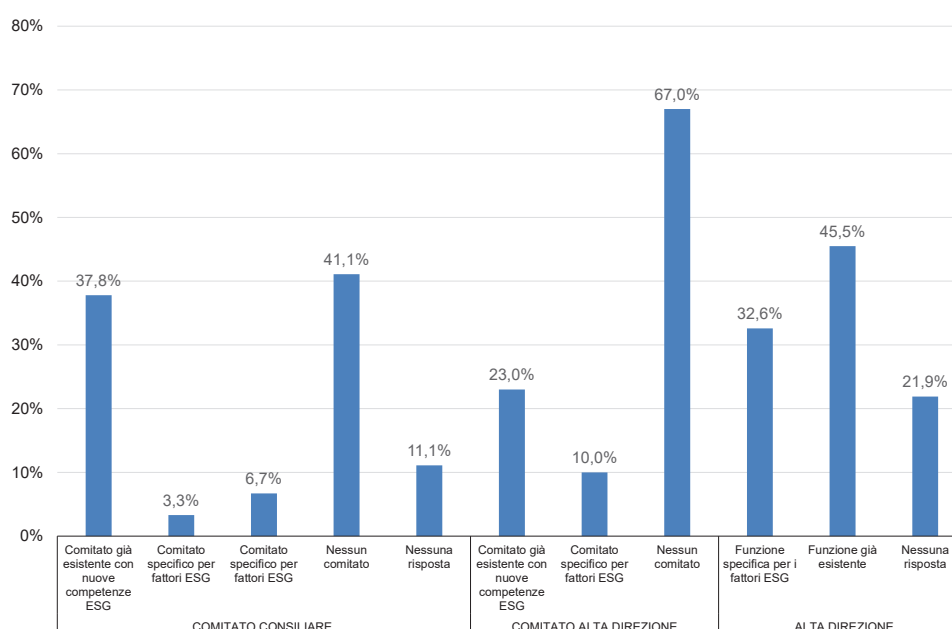
Sono 9 le imprese che considerano il rischio climatico "non materiale" e che non hanno adottato o pianificato specifiche attività. Sono prevalentemente imprese di piccole dimensioni, specializzate in alcune linee di *business* e/o con portafogli di investimenti non esposti ad impatto ambientale.

I rischi di sostenibilità sono oggetto in misura crescente delle analisi e delle valutazioni nell'ambito dei comitati consiliari (14 imprese in più rispetto al 2021) e nei comitati di alta direzione (7 imprese in più rispetto al 2021) delle compagnie. In particolare:

- i comitati consiliari sono presenti nel 48% delle imprese (fig. 2);
- i comitati di alta direzione sono presenti nel 33% delle imprese;
- le funzioni di alta direzione sono presenti nel 78% delle imprese; le funzioni specificamente dedicate al tema ESG si sono ridotte (9 imprese) a vantaggio di strutture più complesse (es. comitati).

Figura 2

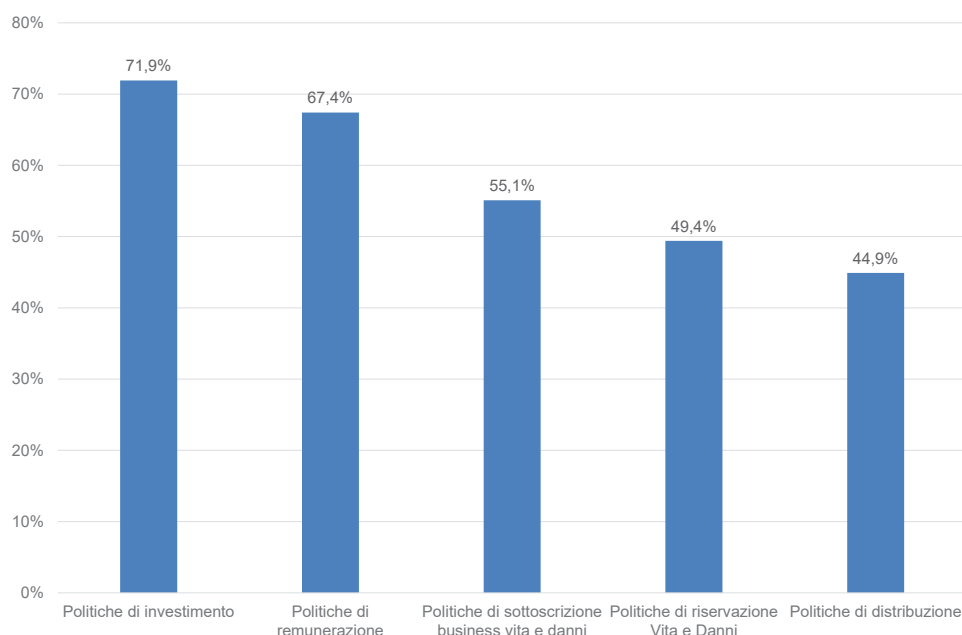
Interventi organizzativi che integrano i rischi di sostenibilità (% di compagnie)



I fattori di sostenibilità vengono in prevalenza integrati nelle politiche di investimento e in quelle di remunerazione (figura 3).

Figura 3

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



4.2 Rilevanza del rischio climatico e valutazione degli scenari in ORSA¹⁵

La rilevanza dei rischi catastrofici e di transizione per il settore assicurativo è strettamente connessa: i) al potenziale impatto sul rischio di sottoscrizione delle

¹⁵ *Own Risk and Solvency Assessment.*

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 assicurazioni di valutare, nell'ambito del processo interno di analisi dei rischi e di determinazione del capitale necessario a fronteggiarli, la "materialità" del rischio climatico e, laddove ritenuto significativo, a valutarne i relativi impatti sul *business* assicurativo e sul bilancio (lato attivo e passivo), mediante analisi di scenari dei cambiamenti climatici.

Il Regolamento delegato UE n. 2021/1256, che modifica il Regolamento delegato UE n. 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"*. Anche le proposte della Commissione europea, per una revisione completa di *Solvency II*, prevedono nuovi requisiti in materia di analisi degli scenari dei cambiamenti climatici a lungo termine per una migliore vigilanza prudenziale dei rischi climatici e sistemici.

Al riguardo EIOPA ha pubblicato specifiche raccomandazioni per i supervisori ed 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, *on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA*, EIOPA-BoS-21-127 (aprile, 2021) EIOPA, *Application guidance on running climate change materiality assessment and using climate change scenarios in the ORSA*, EIOPA-BoS-22/329 (luglio, 2023).

coperture assicurative in portafoglio¹⁶, in termini di profittabilità e di sinistrosità storici, attuali e attesi; 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.

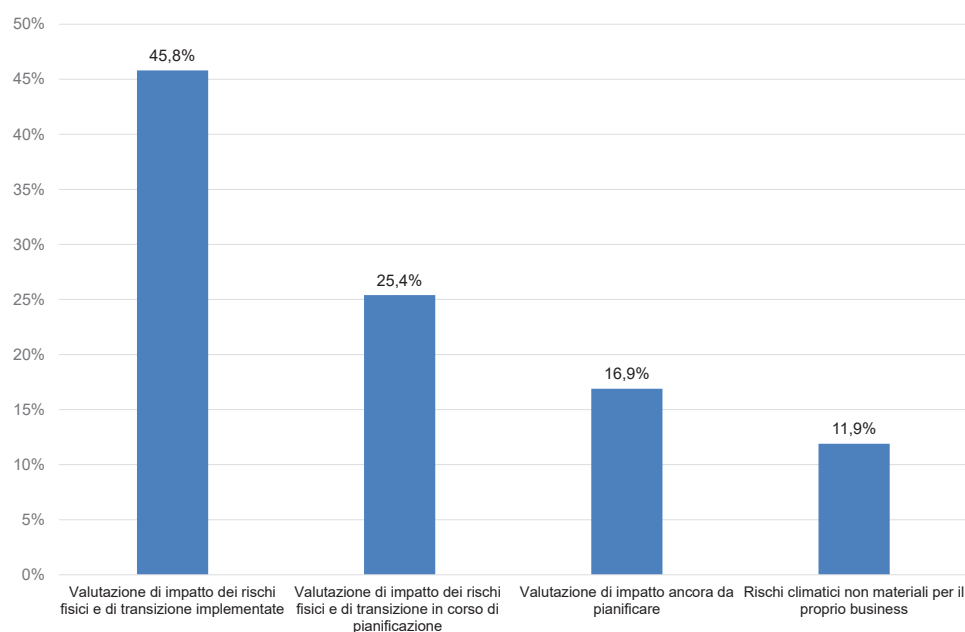
Il 76% di compagnie (su un totale di 88 imprese segnalanti) ha indicato di aver svolto analisi di significatività dei rischi da catastrofi naturali.

4.2.1 Area Sottoscrizione del business danni

Il rischio climatico è considerato significativo nei prossimi 5-10 anni, con impatto medio/alto, per il 71,2% delle 53 assicurazioni danni che coprono tali rischi (fig. 4), limitatamente alle linee di business "altre assicurazioni auto" e "assicurazioni altri danni ai beni"; non è significativo per le altre linee di business.

Figura 4

Materialità del rischio climatico e valutazioni di impatto (% di 53 compagnie che sottoscrivono rischi naturali)



Il 17% delle imprese deve ancora avviare i lavori di analisi d'impatto; le restanti imprese danni (12%), tutte caratterizzate da piccole dimensioni, considerano il rischio climatico non significativo.

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*).

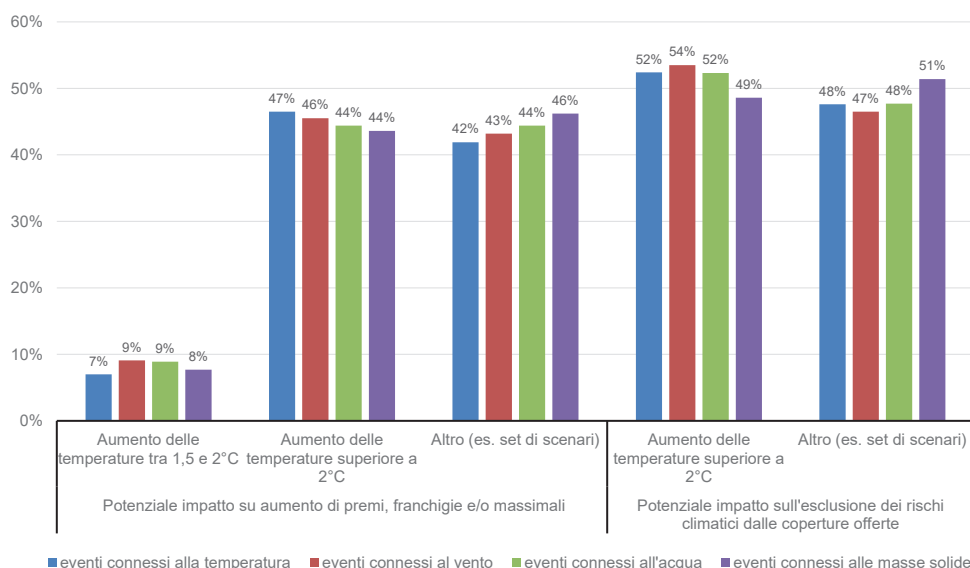
Le imprese danni che hanno svolto le valutazioni d'impatto (45,8% di imprese danni contro il 20% nel 2021) hanno descritto le stesse nei relativi report ORSA.

Gli scenari climatici¹⁷ con maggior impatto sono quelli relativi al rischio fisico, in particolare quelli con temperatura superiore a 2°C (fig. 5), che sono suscettibili di condurre alla revisione delle tariffe edelle causali di esclusione dall'indennizzo di alcuni eventi.

Le imprese di maggior dimensione hanno segnalato di adottare più scenari climatici¹⁸, anche combinati per il rischio fisico e di transizione¹⁹, 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 5

Impatto degli scenari climatici sull'attività di sottoscrizione (% di compagnie danni)



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

18 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.

19 La definizione di rischio di transizione è in appendice. Per quanto riguarda 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.

L'impatto sul portafoglio danni viene quantificato in termini di variazione del risultato operativo del portafoglio conseguente a una riduzione del volume premi (per il rischio di transizione) e di un aumento del volume dei sinistri (per il rischio fisico).

Per il rischio terremoto non sono emerse evidenze specifiche; mentre per alcuni rischi climatici (es. inondazione) gli impatti dipendono anche dall'adozione di eventuali misure preventive (es. rinforzamento di argini, gestione del territorio, ecc.).

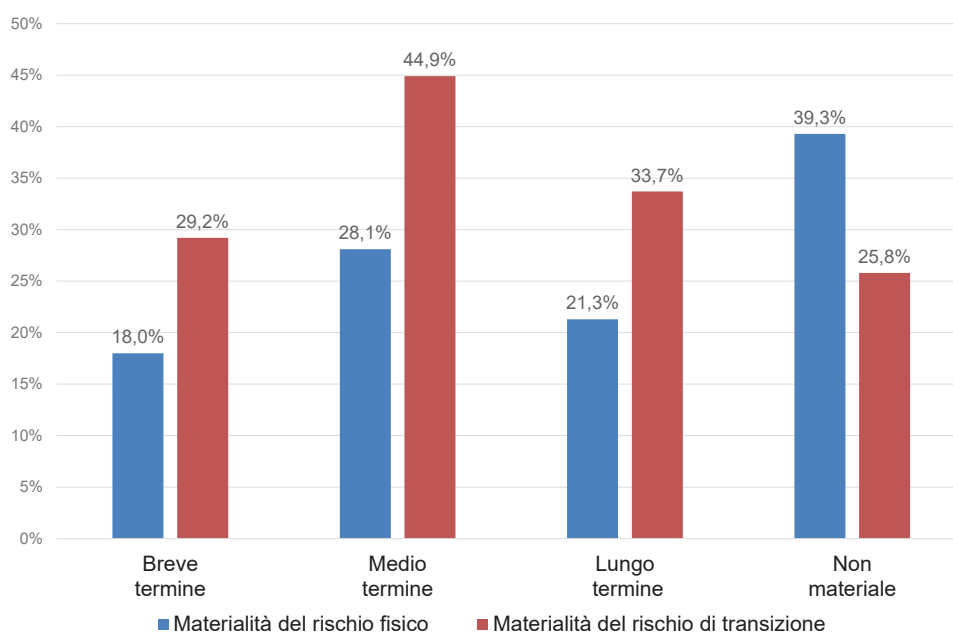
Altre imprese hanno dichiarato di non eseguire valutazioni d'impatto con scenari di aumento della temperatura o, genericamente, di adottare altre metodologie interne.

4.2.2 Area investimenti²⁰

Il rischio climatico è considerato materiale, nei vari orizzonti temporali (breve, medio e lungo termine), per il rischio fisico da una quota di imprese compresa tra il 18% e il 28% (fig. 6) e per il rischio di transizione da una quota tra il 29% e il 45%.

Figura 6

Materialità dei rischi fisici e di transizione per gli investimenti (% di compagnie)

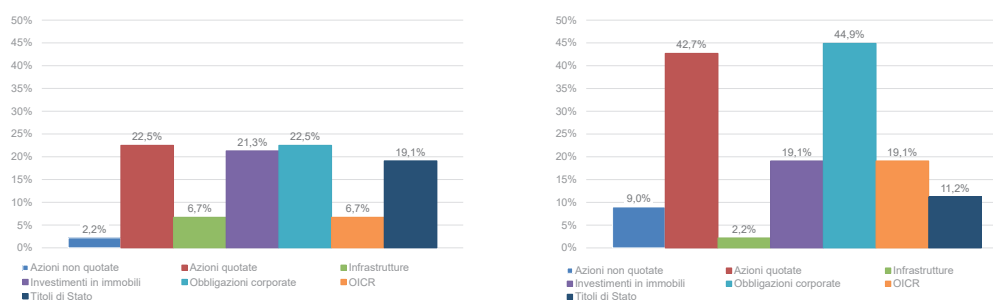


Le compagnie hanno segnalato che i principali attivi impattati dal rischio fisico sono le obbligazioni *corporate*, le azioni quotate e gli investimenti in immobili (fig. 7.a); mentre gli attivi maggiormente impattati dal rischio di transizione sono ancora le obbligazioni *corporate* e le azioni quotate (fig. 7.b).

²⁰ I dati qui riportati fanno riferimento a tutte le 89 imprese segnalanti, vita e danni.

Figura 7

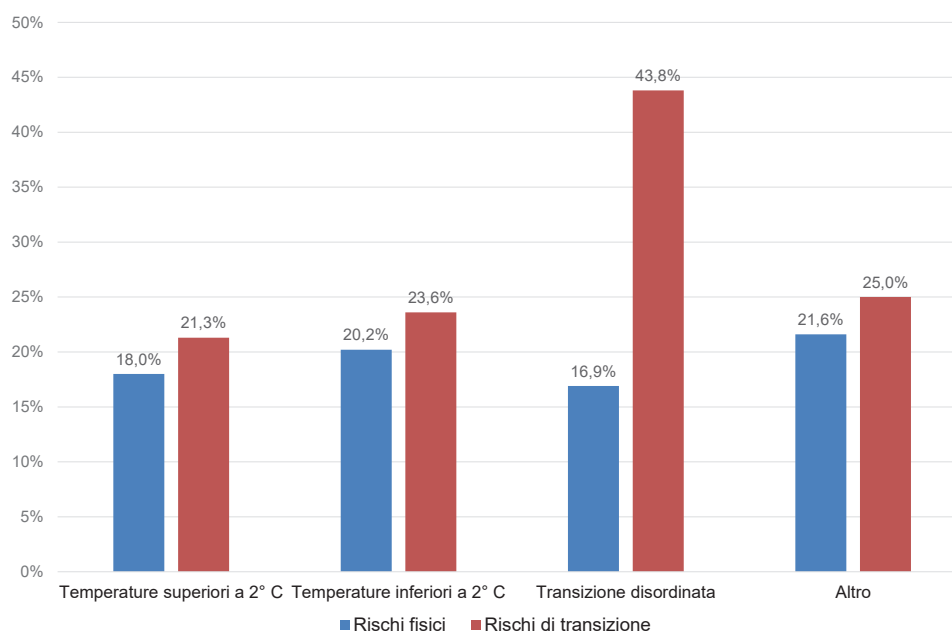
Materialità dei rischi fisici e di transizione per macro asset class (% di compagnie)



Le imprese segnalanti hanno indicato di svolgere analisi di scenario, nel breve medio e lungo termine, connesse ai rischi climatici (rischi fisici e di transizione, fig. 8) e di rappresentarle nei report ORSA.

Figura 8

Scenari utilizzati per valutare l'impatto dei rischi fisici e di transizione sugli investimenti (% di compagnie)



La quasi totalità delle imprese segnala che le analisi di scenario sono condotte sul portafoglio in essere e che le valutazioni non considerano i potenziali effetti di future azioni di mitigazione e di adattamento climatico. In particolare:

- alcune compagnie ritengono che il rischio di transizione sia particolarmente severo nel caso di politiche di decarbonizzazione disordinate (cd. *Divergent*

Net Zero) e di implementazione tardiva (cd. *Delayed Transition*). Nello scenario "*Net Zero*" invece misure ordinate e tempestive consentono un sostanziale bilanciamento di costi e opportunità (in funzione anche del livello di diversificazione del portafoglio);

- altre compagnie si attendono che gli impatti stimati dei rischi di transizione vengano di fatto assorbiti da future azioni di mitigazione (e.g. revisione dell'allocazione degli attivi o potenziale acquisto di derivati per proteggere il portafoglio);
- gli scenari sul rischio fisico prevedono un intensificarsi di eventi climatici estremi nella seconda metà del secolo in corso: per le imprese che operano nel *business* danni l'impatto è crescente nel medio-lungo periodo²¹. Gli impatti verrebbero mitigati da elevati livelli di diversificazione del portafoglio investimenti e dall'esposizione contenuta verso settori particolarmente dannosi in termini di emissione carbonica (ad es. *fossil fuel*).

4.3 Piani di transizione

A livello nazionale, 8 imprese hanno dichiarato di aver adottato piani di transizione²², fornendo il relativo riferimento pubblico, per la cui redazione sono state segnalate una serie di difficoltà, quali:

- incompletezza dei dati ESG (interni o esterni all'impresa);
- assenza di metodologie che coprono tutte le classi di attivi in portafoglio e di metriche solide e condivise dal settore per calcolare emissioni dai portafogli;
- difficoltà – anche per la carenza di dati storici – nel prevedere la profittabilità del business 'low carbon' o ecosostenibile che appare molto volatile;
- vincoli esterni per l'implementazione della strategia in ambito *climate change*;
- continua evoluzione del sistema normativo di riferimento;
- polarizzazione dell'opinione pubblica, con potenziali rischi reputazionali e legali (*greenwashing*, *greenbleaching*);
- problematiche legate alle tempistiche di adeguamento del modello di *business* aziendale agli obiettivi di sostenibilità.

21 Sono stati citati impatti del 5%-10% negli scenari che prevedono una minore riduzione delle emissioni.

22 Contenuti del piano di transizione: azioni, piani finanziari, piani di investimento, modifiche al proprio business) che tiene conto degli obiettivi dell'accordo di Parigi (es. limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C), il conseguimento della neutralità entro il 2050 e, se del caso, l'esposizione dell'impresa ad attività legate al carbone, al petrolio e al gas.

Ulteriori 13 imprese hanno indicato che le attività sono in corso di pianificazione e hanno fatto rinvio a quanto pubblicato nelle strategie di gruppo in materia di sostenibilità.

4.4 Coperture assicurative dei rischi catastrofali e indicatori di materialità

4.4.1 Evidenze relative al periodo dal 2018 al 2022

La raccolta assicurativa a copertura di rischi da catastrofi naturali – da eventi climatici acuti e da terremoti – risulta in progressiva crescita in termini assoluti (da circa 1,8 milioni di euro nel 2018 a 2,5 milioni di euro nel 2022). Nello stesso periodo anche gli oneri per sinistri²³ sono cresciuti (+23% in media) con un forte aumento dell'incidenza dei danni derivanti dalla grandine.

Le politiche di sottoscrizione sono state caratterizzate da un progressivo incremento dei premi assicurativi²⁴ per effetto dei maggiori rischi attuali e attesi.

Alcune imprese, perlopiù di grandi dimensioni, hanno segnalato di aver adottato specifici interventi sulle condizioni contrattuali (franchigie, massimali ed esclusioni) e di essersi dotate di migliori strumenti di gestione delle coperture (es. mappe di rischio, interventi commerciali e misure preventive in funzione della resilienza dell'assicurato rispetto ai rischi climatici).

4.4.2 Evidenze relative all'esercizio 2022

La raccolta premi danni per le coperture assicurative dei rischi catastrofali (inclusi i rischi sismici) è stata nel 2022 pari al 6,6% della raccolta premi danni complessiva (contro il 6% nel 2021²⁵).

Con specifico riferimento ai rischi climatici, i premi sono pari al 5,7% dei premi lordi complessivi di mercato (tav. 1), aumentati del 16% rispetto al 2021 (in valore assoluto, 2,1 miliardi di euro, +284 milioni di euro). Il peso degli oneri complessivi per i sinistri (pagati e riservati) e delle spese di gestione è risultato nel 2022

23 Gli eventi che hanno determinato le principali cause di danni assicurati sono stati: alluvioni, grandine, pesanti piogge, frane e smottamenti.

24 L'incremento è stato segnalato entro il 20% per la maggior parte delle imprese e principalmente per i prodotti a copertura dei immobili e fabbricati; incrementi maggiori, tra il 20%-50%, sono risultati significativi per il ramo "altre assicurazioni non auto"; più rari sono gli incrementi di oltre il 50%.

25 I dati riferiti all'esercizio 2021 rappresentati in tabella differiscono leggermente da quelli pubblicati nel precedente rapporto 2023 in quanto sono stati in parte corretti e trasmessi nuovamente da alcune imprese alla luce di una valutazione più accurata dei criteri di attribuzione dei premi e sinistri che hanno giustificato il re-invio dei dati qualitativamente migliorati.

pari al 127% della relativa raccolta premi (in flessione di circa 4 punti rispetto al precedente esercizio).

Tavola 1

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

Dati sui rischi climatici (premi, sinistri e spese) con indicatori di performance	2021		2022		Variazione 2022/2021
	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	
Premi lordi	1.836	5,2%	2.121	5,7%	15,5%
Premi al netto riass.	1.405	4,6%	1.631	5,1%	16,1%
Premi di competenza lordi	1.678	4,8%	1.933	5,3%	15,2%
Premi di competenza al netto riass.	1.296	4,2%	1.505	4,8%	16,1%
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	1.728		1.895		9,7%
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	1.339		1.512		12,9%
Spese sostenute	470		555		18,1%
Indicatori di performance (%)	2021		2022		Variazione 2022/2021 (punti percentuali)
Combined ratio = Loss ratio + expense ratio	131,0%		126,7%		-4,3
Loss ratio = Sinistri lordi / premi di competenza	103,0%		98,0%		-5,0
Expense ratio = Spese sostenute / premi di competenza	28,0%		28,7%		0,7

(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di tre compagnie per il 2021, di una compagnia per il 2022.

Per i rischi terremoto i premi raccolti sono pari a 336 milioni di euro (276 milioni di euro nel 2021) con un incremento del 22% rispetto al 2021 (tav. 3).

I premi per rischi climatici sono attribuibili (tav. 2) alle coperture dei rischi grandine (65%), tempeste (22%) e inondazione (12%); quest'ultima tipologia di copertura è quella che ha mostrato il maggiore incremento dei premi raccolti rispetto alla fine del 2021 (24%).

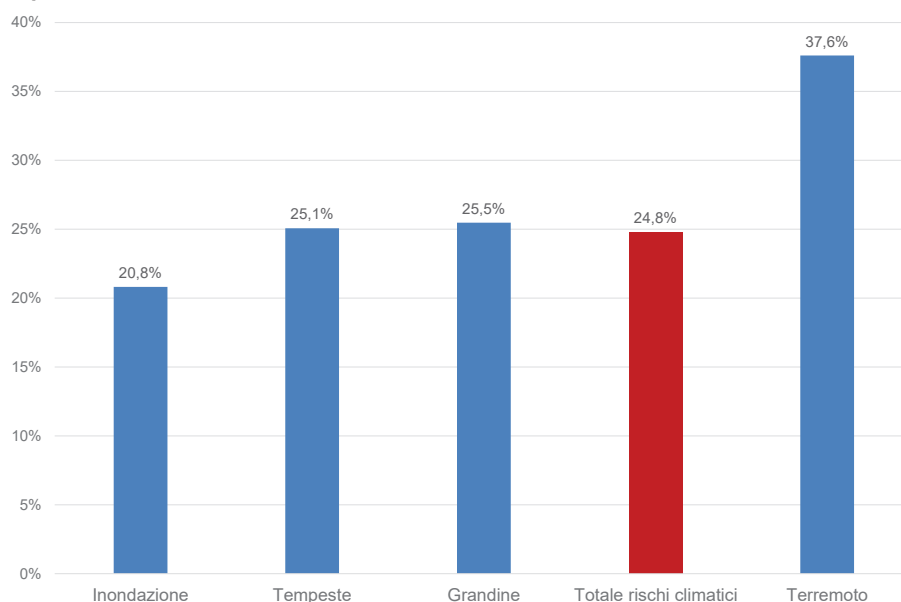
Il volume dei premi relativi alle coperture dei rischi da inondazione, tempeste e grandine rappresenta il 98,2% dei premi complessivi relativi a tutti i rischi climatici.

Il 72% del valore dei sinistri da eventi climatici è concentrato nel rischio grandine con una incidenza degli oneri per sinistri e delle spese di gestione superiore al volume dei premi di competenza (il *combined ratio* è del 141%) e un *loss ratio* pari al 111%.

I premi ceduti in riassicurazione rappresentano una quota dei premi contabilizzati variabile da un minimo del 20,8% per il rischio inondazione (fig. 9) a un massimo del 37,6% per quello terremoto. La quota relativa al complesso dei tre rischi climatici ammonta al 24,8%, superiore di oltre 7 punti percentuali a quella del totale business danni (pari al 17,1%).

Figura 9

Quota di premi contabilizzati ceduti in riassicurazione, 2022^(a)



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

Tavola 2

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

Dati per il 2022 sui rischi dei singoli rischi climatici (premi, sinistri e spese) con indicatori di performance	Inondazione (milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2022	Variazione 2022/2021	Tempesta (milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2022	Variazione 2022/2021	Grandine (milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2022	Variazione 2022/2021
Premi lordi	260	12,5%	24,4%	468	22,5%	14,4%	1.354	65,0%	10,9%
Premi al netto riass.	206	13,2%	90,7%	351	22,4%	18,2%	1.009	64,4%	59,4%
Premi di competenza lordi	247	13,0%	25,4%	434	22,9%	13,0%	1.214	64,1%	10,2%
Premi di competenza al netto riass.	195	13,7%	25,8%	326	22,9%	10,5%	905	63,5%	9,4%
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	162	8,6%	72,3%	373	19,8%	21,1%	1.346	71,6%	-0,3%
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	138	9,2%	58,6%	327	21,8%	34,6%	1.035	69,0%	2,2%
Spese sostenute	68	12,6%	25,9%	100	18,6%	5,3%	371	68,8%	19,7%

Indicatori di performance (%)									
	2022	2021	Variazione 2022/2021 (punti percentuali)	2022	2021	Variazione 2022/2021 (punti percentuali)	2022	2021	Variazione 2022/2021 (punti percentuali)
Combined ratio =Loss ratio + expense ratio	93,1%	75,0%	18,1	109,0%	105,1%	3,9	141,5%	150,7%	-9,2
Loss ratio =Sinistri lordi / premi di competenza	65,4%	47,7%	17,8	86,0%	80,4%	5,6	110,9%	122,5%	-11,6
Expense ratio =Spese sostenute/ premi di competenza	27,7%	27,4%	0,3	23,0%	24,7%	-1,7	30,6%	28,2%	-1,9

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

Tavola 3

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

Dati sul rischio terremoto (premi, sinistri e spese) con indicatori di performance	2021		2022		Variazione 2022/2021
	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	
Premi lordi	276	0,8%	336	0,9%	21,7%
Premi al netto della riassicurazione	143	0,5%	210	0,7%	46,9%
Premi di competenza lordi	262	0,7%	320	0,9%	22,1%
Premi di competenza al netto riass.	159	0,5%	197	0,6%	23,9%
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	2		12		500,0%
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	2		9		350,0%
Spese sostenute	73		83		13,7%
Indicatori di performance (%)	2021		2022		Variazione 2022/2021 (punti percentuali)
Combined ratio = Loss ratio + expense ratio	28,4%		29,6%		1,2
Loss ratio = Sinistri lordi / premi di competenza	0,8%		3,9%		3,1
Expense ratio = Spese sostenute / premi di competenza	27,7%		25,8%		-1,9

(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di tre compagnie per il 2021, di una compagnia per il 2022.

La raccolta premi per il rischio terremoto (336 milioni di euro nel 2022, tav. 3) è aumentata del 22% rispetto al 2021 (276 milioni di euro) e del 25%-28% rispetto al triennio precedente 2021-2019.

Il patrimonio edilizio non residenziale assicurato rispetto ai rischi di inondazione e terremoto è pari, nel 2022, a circa 1,4 miliardi di euro (tav. 4), ripartito su oltre 700 mila unità assicurate.

Tavola 4

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

Somme e unità immobiliari assicurate	Immobili commerciali		Immobili residenziali	
	Inondazione	Terremoto	Inondazione	Terremoto
Somma assicurata (miliardi di euro)	1.405	1.425	440	506
Unità assicurate (migliaia)	751	726	1.389	1.483
Somma media assicurata (migliaia di euro)	1.871	1.964	317	341

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

Con riferimento all'edilizia residenziale, le unità assicurate sono circa 1,4 milioni, per un valore medio assicurato di poco superiore a 300 mila euro.

Il 55% delle imprese danni ha intenzione di espandere il *business* nei prossimi cinque anni (principalmente nei rischi inondazione, grandine e terremoto) ovvero di mantenerlo stabile (18% circa), nonostante il trend crescente degli oneri per sinistri registrato negli ultimi cinque anni.

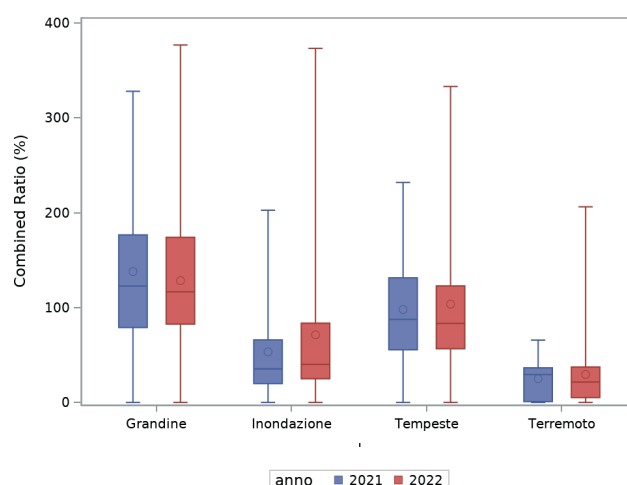
Le imprese hanno comunicato di aver posto mano alla politica tariffaria dei prodotti danni non auto per tener conto del peggioramento del quadro climatico (es. adottando mappe di rischio con personalizzazione territoriale e basate su una profondità storica più ampia dei dati).

Nel corso del 2022-2023 sono aumentate le tariffe, principalmente per le garanzie "eventi atmosferici" (che vengono inclusi, in presenza di più eventi assicurati, nell'evento "tempeste") e per l'evento alluvione; sono stati effettuati interventi su scoperti e franchigie, con variazioni dei massimali e dei limiti; inoltre sono stati segnalati aumenti del livello di scoperto in alcune aree territoriali.

I dati sul *combined ratio*²⁶ (fig. 10) mostrano l'elevata variabilità dell'indicatore tra le imprese, con picchi che superano il 350% per i rischi inondazione e grandine (con media e mediana per quest'ultimo rischio superiori al 120%).

Figura 10

Distribuzione del Combined Ratio per singolo rischio (dati 2021 e 2022)^(a)



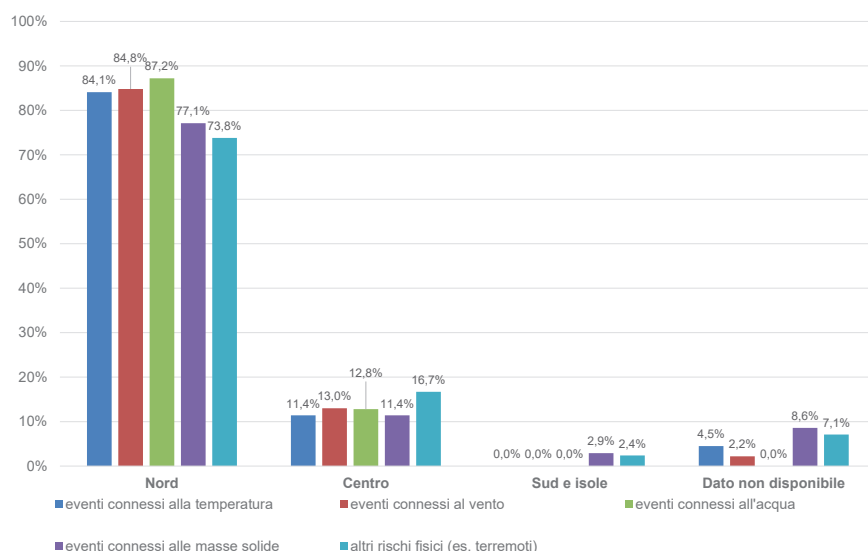
(a) Elaborazioni al netto dei dati anomali di 3 imprese nel 2021 e di un'impresa nel 2022.

Le coperture assicurative sono maggiormente diffuse al Nord (fig. 11), area in cui si concentrano gli assicurati per gli eventi catastrofali in questione.

26 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 [(Claim-Related Losses + Expenses) / Earned Premium].

Figura 11

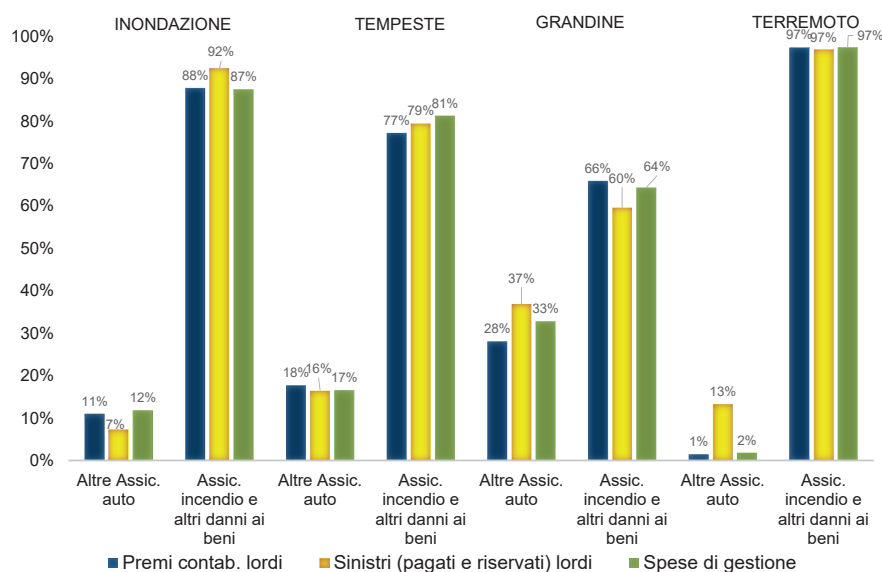
Aree geografiche con la maggior collocazione di contratti di assicurazione (% di compagnie danni)



Dal 2019 ad oggi, le linee di *business* in cui si concentra la quasi totalità della produzione assicurativa per i rischi fisici catastrofali sono le "assicurazioni incendio e altri danni ai beni" (74% dei premi raccolti a copertura dei rischi climatici) e "altre assicurazioni danni" (25% dei premi raccolti a copertura dei rischi climatici); la figura 12 riporta i dati per il 2022.

Figura 12

Quote di premi, sinistri e spese di gestione per le linee di business maggiormente impattate dai rischi fisici nel 2022 ^(a)



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

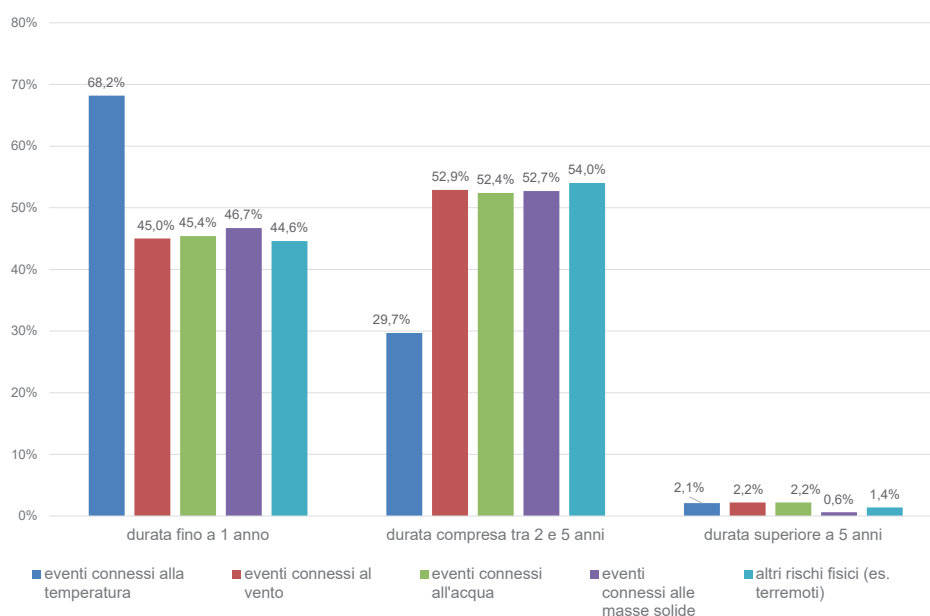
L'impatto dei rischi climatici è valutato dalle imprese poco significativo per le restanti linee di *business*, essendo limitatamente interessate dai rischi di sottoscrizione.

4.5 Caratteristiche dei contratti di assicurazione

La quota di premi raccolti per rischi da catastrofi naturali relativi a contratti con durata annuale varia tra il 44,6% e il 68,2% (fig. 13); durate superiori (tra i 2 e i 5 anni) riguardano una quota di premi tra il 29,7% e il 54%; solo in via residuale i premi fanno riferimenti a contratti con durate superiori.

Figura 13

Durata media dei contratti in portafoglio suddivisa per tipo di rischio di rischio (in % di premi raccolti per i rischi naturali)



La percentuale media della somma assicurata (o della potenziale perdita economica) a carico dell'assicurato, tenuto conto di franchigie e massimali, è compresa tra il 13% e il 29%. Al riguardo va segnalato che tale valore medio può fornire indicazioni non significative, tenuto conto dell'elevata disomogeneità dei limiti di indennizzo delle coperture assicurative in portafoglio, che si determina in funzione della categoria di clientela (es. *retail*, imprese medio-piccole e *corporate*²⁷), del *business* (agricoltura, non auto/auto, danni ai beni immobili), dei rischi coperti in polizza (es. contratti *taylor-made* o multirischio) e dell'area geografica interessata.

27 I contratti corporate normalmente hanno limiti di indennizzo maggiori a carico dell'assicurato.

La disomogeneità delle coperture e delle previsioni contrattuali è testimoniata anche dal fatto che:

- alcune imprese di maggiori dimensioni hanno segnalato l'estrema variabilità delle condizioni contrattuali sulla base della tipologia di clientela e dei rischi assicurati²⁸;
- la maggior parte delle imprese segnalanti (di piccole e medie dimensioni) ha indicato una percentuale media della somma assicurata a carico dell'assicurato compresa tra il 10 e il 25%, con picchi più elevanti prevalentemente per la clientela *corporate*;
- sono stati segnalati contratti con una "somma assicurata totale" di oltre 5 miliardi di euro (relativi a grandi patrimoni) ed un limite di indennizzo aggregato per evento ed anno assicurativo di 20-30 milioni di euro;
- alcune imprese hanno segnalato polizze senza alcun limite di copertura (scoperto o franchigia) o che non dispongono di un dato medio da attribuire allo specifico rischio climatico.

4.6 Concentrazione delle coperture assicurative relative ai rischi climatici

Le coperture assicurative dei rischi catastrofali climatici sono offerte a livello nazionale principalmente da cinque gruppi assicurativi, la cui quota complessiva di premi sul totale è pari al 72,1% (fig. 14), lievemente inferiore a quella del 2021 (pari al 74,1%). Ciascun gruppo possiede una quota di mercato dei premi per rischi climatici che varia tra il 5% e il 33%, sostanzialmente stabile negli ultimi anni.

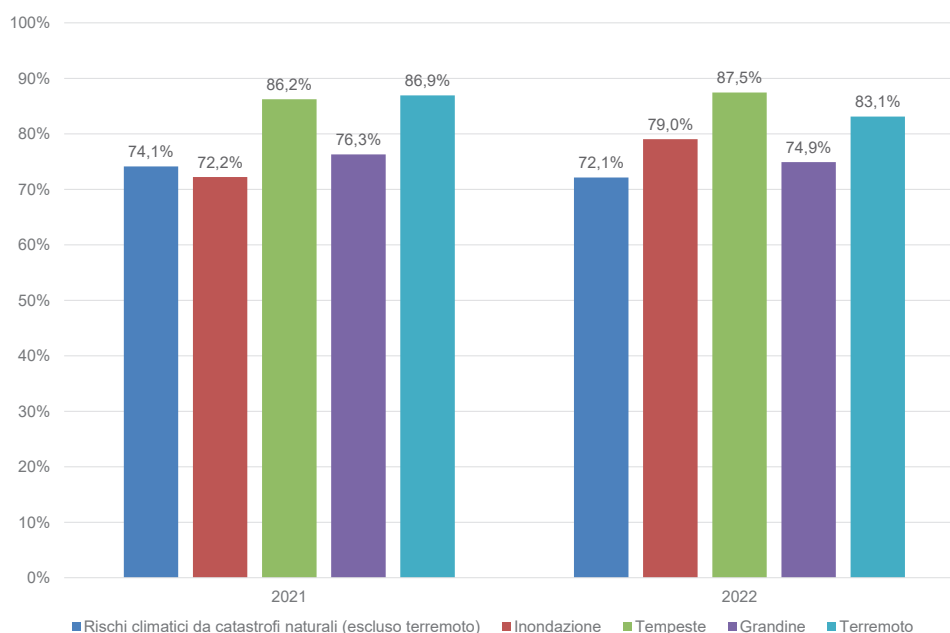
Nel corso degli ultimi cinque anni (2018-2022) le assicurazioni danni di maggiori dimensioni hanno registrato un incremento dei premi (fig. 15). Nel medesimo periodo la sinistrosità è risultata crescente per oltre la metà delle imprese del settore danni prevalentemente per i rischi inondazione e grandine.

Nel successivo quinquennio (2023-2027), 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 agli eventi climatici estremi.

28 Per la clientela *retail*, sono applicate percentuali variabili tra il 10% e il 40% in base ai rischi coperti; per le imprese medio-piccole tra il 45% e il 70%; per la clientela "*corporate*" le percentuali aumentano ulteriormente (es. 50-85% somma assicurata a carico degli assicurati).

Figura 14

Concentrazione della raccolta premi in 5 gruppi assicurativi (% di premi)



4.7 Misure di adattamento climatico: contributi delle assicurazioni danni

A livello nazionale, solo una minoranza delle imprese danni (il 13%, pari a 7 imprese danni, di grandi dimensioni, fig. 16) risulta²⁹ utilizzare tecniche di modellizzazione e di determinazione del prezzo dei rischi climatici che riflettono congiuntamente tre profili richiamati dalla normativa³⁰:

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

29 Evidenze tratte da commenti di alcune imprese: alcuni prodotti rivolti alle PMI integrano dati che tengono conto delle conseguenze dei cambiamenti climatici (es. eventi alluvionali); nell'ambito delle coperture auto contro gli eventi atmosferici, sono stati introdotti parametri di rischio che tengono conto anche di valutazioni prospettiche; per gli eventi atmosferici è in corso un'attività di adeguamento dei premi per raggiungere il fabbisogno tariffario definito in funzione del trend della sinistrosità storica della compagnia che riflette implicitamente il maggior rischio connesso al cambiamento climatico; gli aggiornamenti di *pricing* effettuati negli ultimi anni considerano una componente di *trend* coerente con gli scenari climatici.

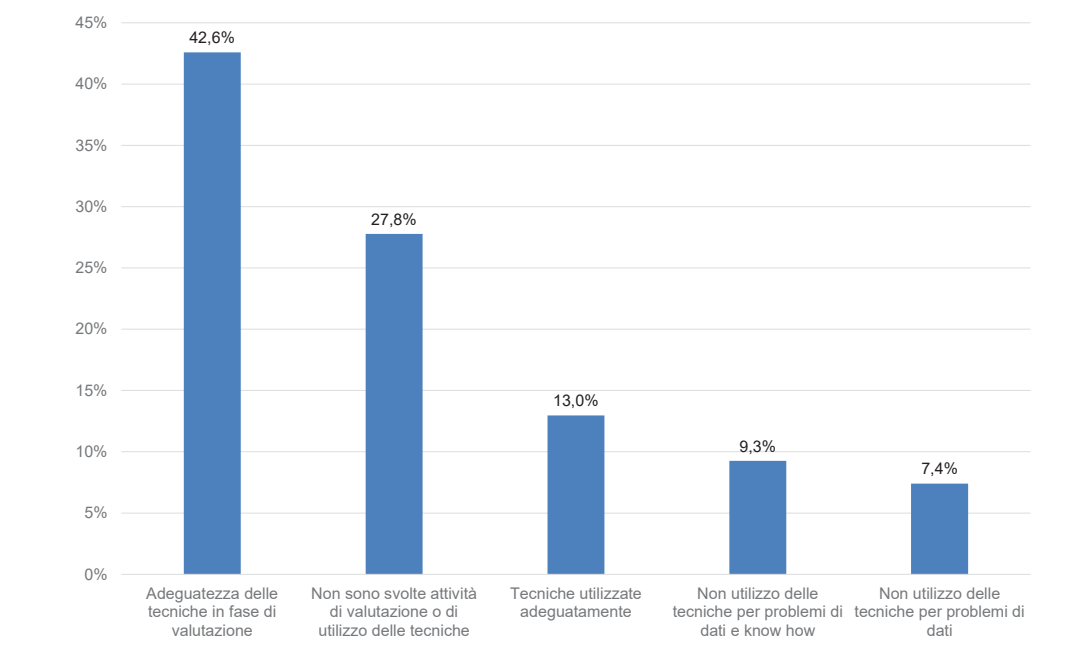
30 Cfr. criteri di vaglio tecnico per le Attività Finanziarie - Assicurazione non vita: sottoscrizione dei pericoli legati al clima, di cui al Regolamento delegato UE 2021/2139, che integra il regolamento sulla tassonomia.

La maggioranza delle imprese danni ha dichiarato di aver pianificato iniziative per valutare se le tecniche di modellizzazione adottate siano adatte a valutare i rischi fisici collegati ai cambiamenti climatici (42,6% di imprese danni, fig. 15); altre imprese hanno indicato di non svolgere tali attività (28%), per un problema di dati (7,4%) o anche per un problema di *know-how* (9,3%).

Le figure che seguono evidenziano in modo disgiunto i tre aspetti sopra citati.

Figura 15

**Utilizzo di tecniche di modellizzazione per la determinazione del premio
(% di 53 compagnie che sottoscrivono rischi naturali)**



Con specifico riguardo all'utilizzo di dati storici e attesi, la maggior parte delle imprese utilizza dati storici per la determinazione del premio; il 41% ha indicato di utilizzare dati storici e attesi (entro l'anno corrente per il 19%, entro i cinque anni per il 33%, oltre i cinque anni per il 14%).

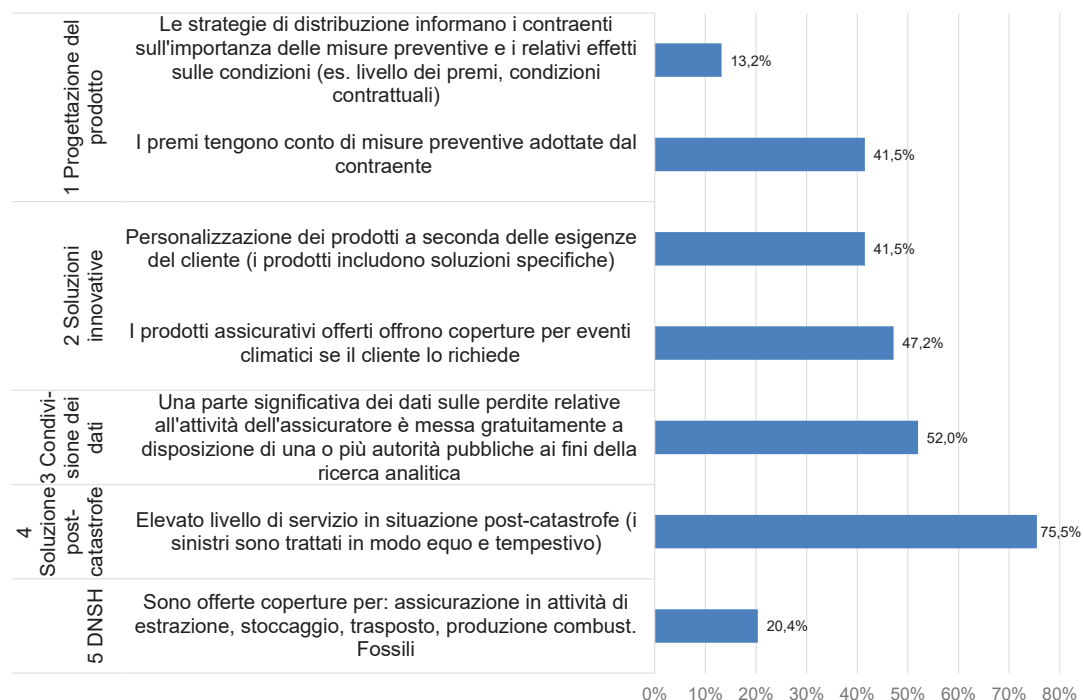
Riguardo alla progettazione dei prodotti e alle coperture innovative, è emerso che:

- una parte delle imprese offre coperture su richiesta del cliente con possibilità di fornire una elevata personalizzazione³¹ (41,5% di imprese danni, 22 imprese su 53 segnalanti, fig. 16);

31 Laddove un contraente abbia investito in misure di adattamento, i premi sono determinati considerando l'eventuale effetto di minor rischio. L'attività di sottoscrizione dei prodotti *tailor made* prevede una politica assuntiva che favorisce misure di contenimento del rischio in termini di *pricing* e/o condizioni contrattuali. In occasione della profilazione del cliente e mappatura dei bisogni vengono tracciate le esigenze del cliente stesso. La copertura viene gestita all'interno dei bisogni di protezione beni e protezione del patrimonio.

Figura 16

**Introduzione di innovazioni nella progettazione dei prodotti e nella copertura assicurativa
(% di 53 compagnie che sottoscrivono rischi naturali)**



- alcune compagnie includono le coperture con specifici servizi per la gestione dei danni da calamità naturali grazie ad un team dedicato, *network* di partner specializzati e unità mobili per assistere tempestivamente i clienti dai danni subiti;
- poche imprese promuovono campagne dedicate a far comprendere alla clientela che le condizioni di polizza migliorano se il contraente adotta misure preventive di contenimento dei rischi;
- il 22% di imprese ha dichiarato di offrire polizze *nat-cat* alle aziende che estraggono, fanno stoccaggio trasportano combustibili fossili³².

4.7.1 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

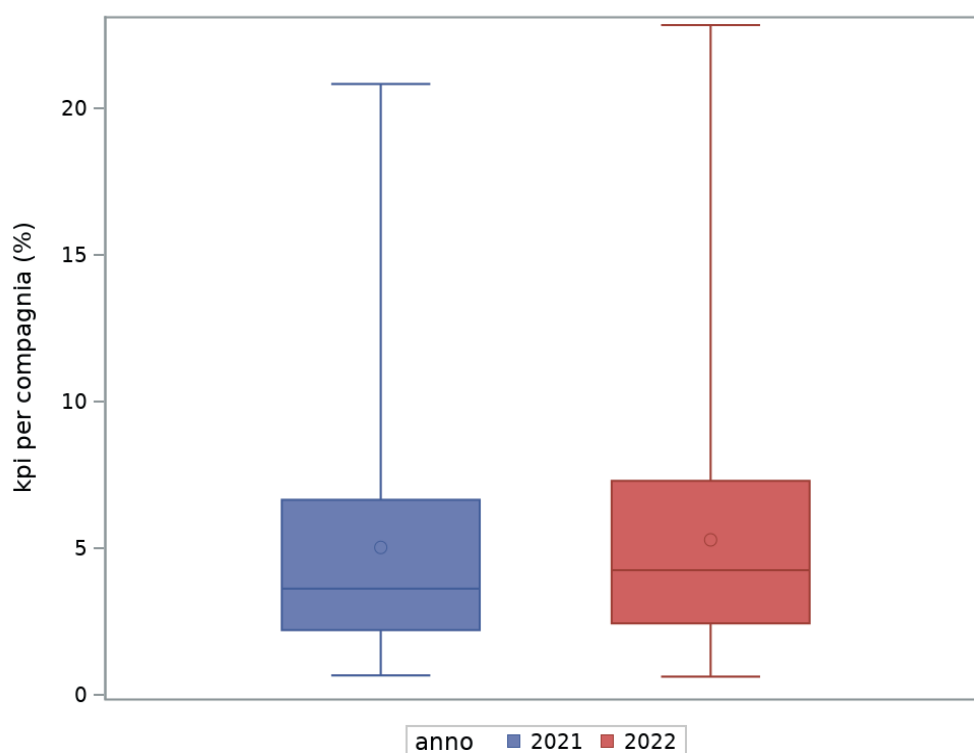
³² Il tema rileva ai fini delle valutazioni connesse alla condizione di "Non arrecare danno significativo" agli altri obiettivi climatici ("DNSH" - *Do No Significant Harm*).

sottoscrizione danni³³: il KPI misura la quota di premi danni ammissibili (o allineati) 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 al 5,7% dei premi lordi contabilizzati complessivi (tav. 1 e fig. 12). La distribuzione dei KPI individuali nell'ultimo biennio, rappresentata in figura 17, evidenzia un aumento del valore medio, generato dall'incremento della produzione; dall'altro l'elevata dispersione del dato conferma l'elevata concentrazione della raccolta premi per tali coperture su un numero ristretto di compagnie medio-grandi.

Figura 17

Distribuzione dei KPI di sottoscrizione delle compagnie (2021-2022)



33 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 la tassonomia (art. 10 del Reg. delegato UE 2021/2178). Dal 1° gennaio 2024 le imprese comunicano i KPI relativi alle attività di sottoscrizione **allineate** alla tassonomia.

34 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.

4.8 Investimenti ecosostenibili e impronta carbonica

4.8.1 Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano

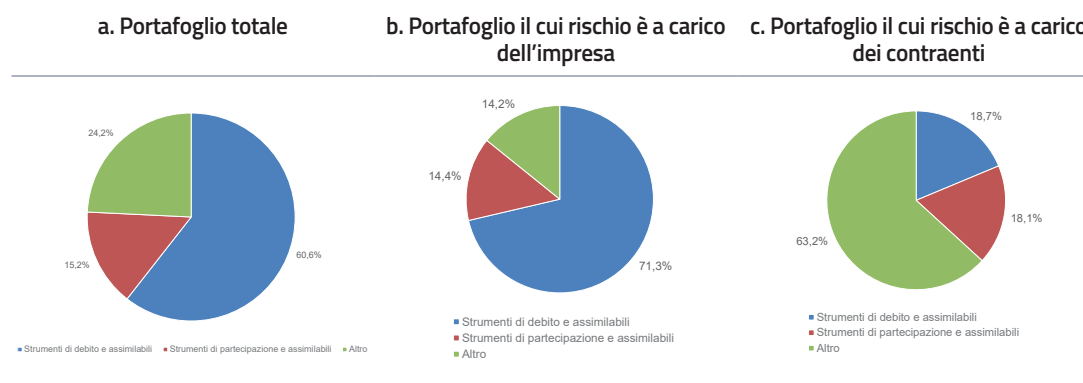
Al 31 dicembre 2022 gli investimenti totali delle imprese che hanno partecipato al monitoraggio ammontano a circa 860 miliardi di Euro (94% del totale investimenti delle imprese vigilate a fine 2022 pari a 914 miliardi di euro). Il 61% degli investimenti (circa 521 miliardi) è costituito da obbligazioni governative e *corporate* (fig. 18) e il 15% da azioni e altri strumenti di partecipazione (circa 131 miliardi); il restante 24% (circa 209 miliardi) è costituito da immobili, contante (e equivalenti), prestiti ipotecari e fondi d'investimento.

La classe di attivi prevalente nella categoria "Altri investimenti" è data dagli investimenti in fondi per i quali le imprese non sono state in grado di effettuare il *look-through* delle informazioni di sostenibilità richieste nell'indagine. I dati riportati dalle compagnie indicano infatti che il *look-through* è stato possibile solo in minima parte (30% circa dei fondi).

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).

Figura 18

Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano per tipologia di strumento finanziario al 31 dicembre 2022

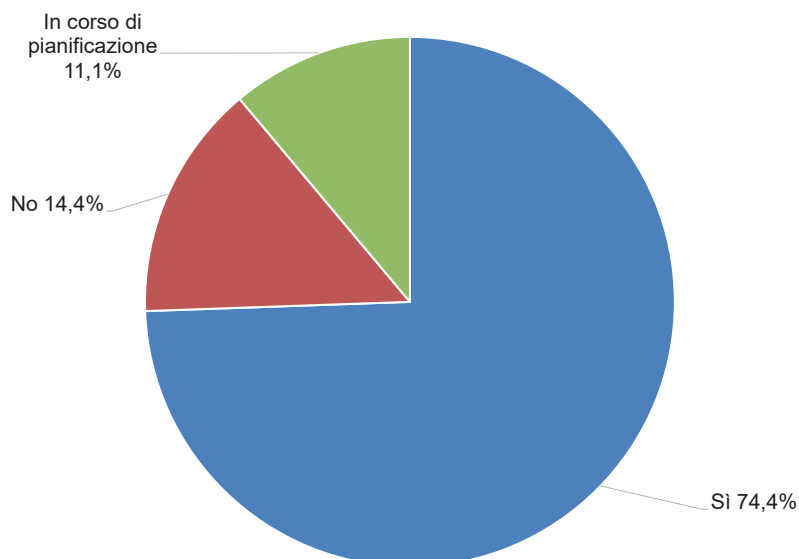


4.8.2 Integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento delle compagnie italiane

Al 31 dicembre 2022 il 75% delle imprese vigilate (fig. 19) dichiara di aver adottato una politica di investimenti sostenibile. In particolare, hanno risposto in tal senso tutte le 11 imprese miste operanti del settore e la quasi totalità delle imprese vita (27 su 28), nonché più della metà delle imprese danni (29 su 51).

Figura 19

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



Nel complesso queste 67 imprese coprono il 99,6% degli investimenti del settore.

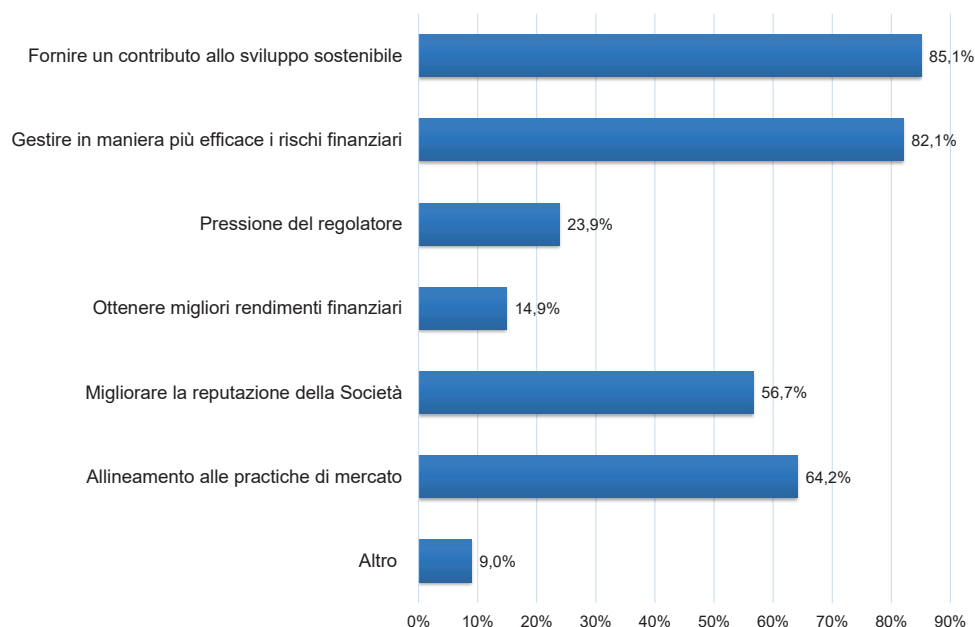
Delle restanti 23 imprese (di cui 22 operanti esclusivamente nei rami danni e una esclusivamente nei rami vita), 10 hanno indicato di aver pianificato l'adozione di una politica di investimenti sostenibile, mentre altre 6 hanno segnalato di voler affrontare la decisione in futuro. La motivazione più comune della mancata adozione di politiche sostenibili è legata alla scarsa rilevanza dei rischi di sostenibilità, trattandosi di imprese molto piccole con portafogli composti per lo più da titoli di Stato oppure facenti parte di un gruppo in cui la gestione degli investimenti è delegata alla società capogruppo.

Tra le motivazioni sottostanti all'adozione di strategie di investimento sostenibili (fig. 20), le più ricorrenti sono: la volontà di fornire un contributo allo sviluppo sostenibile (85%), la necessità di gestire in maniera più efficace i rischi finanziari (82%), allinearsi alle richieste del mercato (64%), contenere il rischio di reputazione (57%). Solo il 15% delle imprese indica, tra le motivazioni, quella di migliorare il profilo di rendimento del portafoglio investimenti.

Solo metà delle 67 compagnie di assicurazione che adottano una politica di investimenti sostenibili ha dichiarato di aver fissato un obiettivo di de-carbonizzazione del portafoglio investimenti. Tale obiettivo è generalmente in linea con quello fissato dall'Accordo di Parigi, che prevede emissioni nette nulle di gas serra entro il 2050. Tali imprese tuttavia costituiscono una quota di mercato rilevante (67% in termini di investimenti totali).

Figura 20

Motivi connessi all'implementazione di politiche di investimento sostenibile (a)
(% di 67 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)



(a) Possibili risposte multiple.

La gran parte delle compagnie applica una politica sostenibile su oltre tre quarti del portafoglio investimenti: solo 2 imprese indicano una quota inferiore al 50%, 3 una quota compresa tra il 50% e il 75%³⁵.

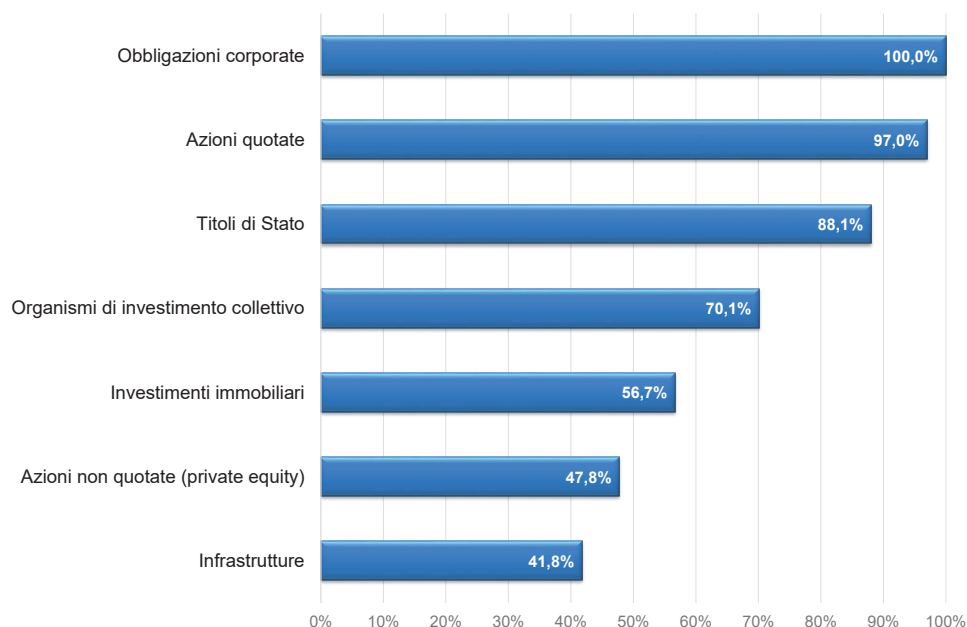
Con riferimento alle classi di attivi coperte dalla politica di investimenti sostenibili (fig. 21), tutte le imprese dichiarano di includere le obbligazioni *corporate* e quasi tutte (97%) le azioni quotate su un mercato regolamentato.

L'88% delle compagnie include anche i titoli di Stato nel perimetro della politica. È inferiore la quota di imprese che definisce politiche di investimento "sostenibili" sulle classi di attivi per le quali la quantità e qualità di informazioni pubbliche sul

35 In particolare, la politica sostenibile è applicata da quasi tutte le compagnie (65) sugli investimenti a copertura dei fondi propri e del patrimonio libero. Viene applicata agli investimenti a copertura delle riserve tecniche danni da quasi tutte le imprese operanti nei rami danni (38 su 40) e su quelli a copertura delle riserve tecniche vita (escluse quelle relative a contratti *index-* e *unit-linked*) da tutte le compagnie operanti nei rami vita (38). È applicata alle riserve tecniche vita relative a contratti *index-* e *unit-linked* da 30 compagnie. Tale minor percentuale è probabilmente legata 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 il 40% delle imprese (27) dichiara di applicare la politica sostenibile solo agli investimenti diretti, con le altre 40 che invece includono tutti gli investimenti, compresi quelli attraverso fondi esterni.

Figura 21

Asset class a cui vengono applicate politiche di investimento sostenibile^(a)
(% di 67 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)



(a) Possibili risposte multiple.

livello di sostenibilità è inferiore (fondi d'investimento, investimenti immobiliari e *private equity*).

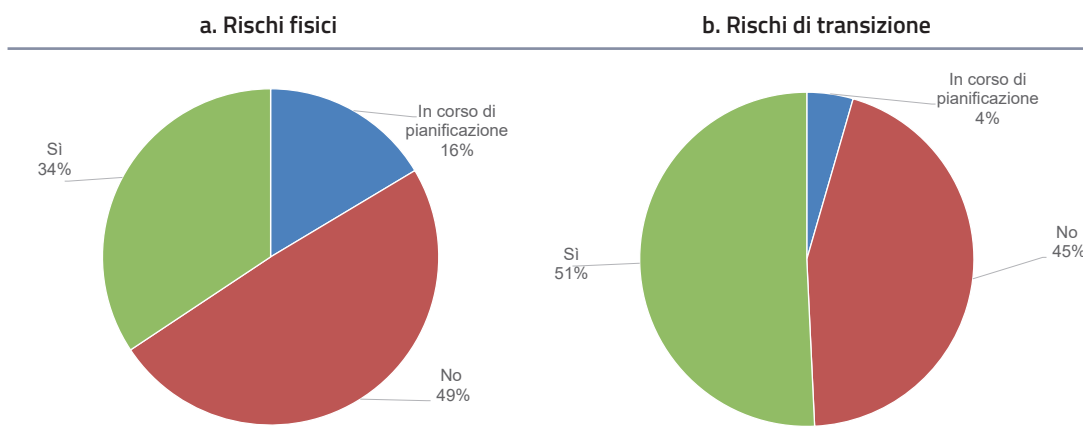
Relativamente alle modalità di gestione, si segnala che la metà delle compagnie (33 su 67) ha in essere mandati di gestione con obiettivi di sostenibilità. La libertà del gestore è in generale limitata e, quando è maggiore, è comunque circoscritta nell'ambito delle linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione. Il 42% delle compagnie (28) ha dichiarato di avvalersi anche di *advisor* esterni per selezionare gli investimenti ESG. Quasi tutte utilizzano le valutazioni di ESG *rating provider* per la selezione, ma il 73% (49 compagnie) dichiara di effettuare anche una *due diligence* interna dei possibili investimenti.

Infine, con riferimento alla gestione dei rischi climatici, si segnala che solo il 34% delle imprese (rappresentanti il 37% degli investimenti) analizza l'esposizione ai rischi fisici nella fase di selezione e valutazione degli investimenti. Tra queste, più della metà si concentra solo sui rischi acuti. Tale valutazione viene effettuata primariamente per gli investimenti immobiliari e per quelli di *private equity*.

Superiore è la percentuale di imprese che analizza i rischi di transizione (51%, fig. 22). In questo caso la valutazione viene effettuata soprattutto per gli investimenti in obbligazioni *corporate*, in azioni (quotate) e *real estate*.

Figura 22

**Analisi dei rischi climatici nella fase di selezione e valutazione degli investimenti
(% di 67 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)**

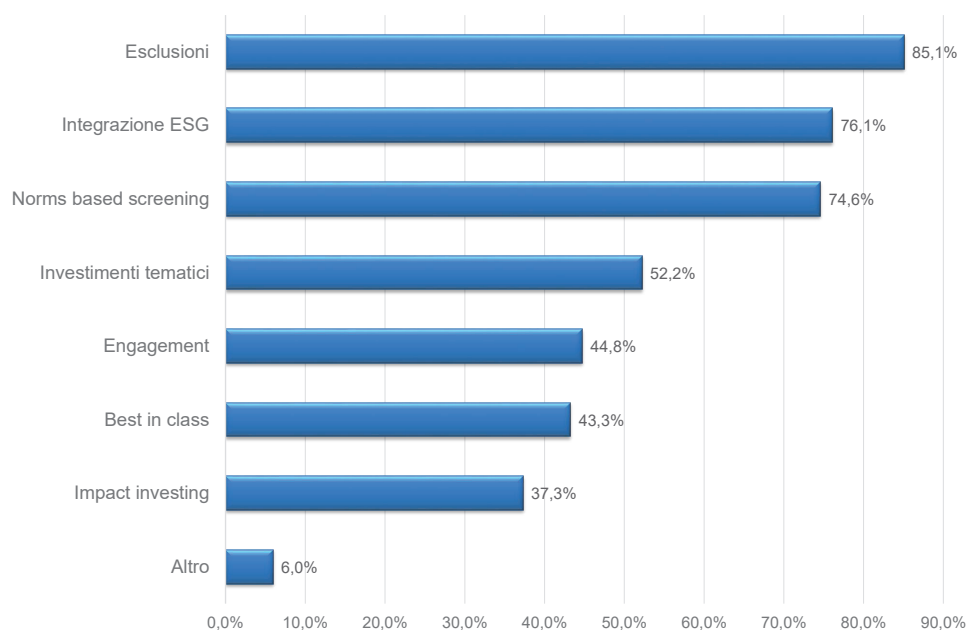


4.8.3 Strategie d'investimento

Nella figura 23 sono riportate le principali strategie d'investimento sostenibile adottate dalle assicurazioni italiane.

Figura 23

**Strategie di investimento sostenibile adottate^(a)
(% di 67 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)**



(a) Possibili risposte multiple.

LE STRATEGIE DI INVESTIMENTO ESG DELLE ASSICURAZIONI ITALIANE

La strategia d'investimento più diffusa (adottata da 57 imprese sulle 67 che dichiarano l'adozione di una politica di investimenti sostenibile, rappresentanti l'80% degli investimenti di mercato) è costituita **dall'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.

Recenti lavori⁴ hanno mostrato che la strategia di esclusione, sebbene possa contribuire alla decarbonizzazione dei portafogli dei singoli intermediari, riducendone l'esposizione ai rischi di transizione, potrebbe essere controproducente rispetto all'obiettivo di transizione verde del sistema economico nel suo complesso, impedendo la transizione delle imprese ad alte emissioni senza rendere le imprese "verdi" più virtuose. Una possibile strategia alternativa, in grado potenzialmente di ridurre tali conseguenze non desiderate, viene identificata nell'investimento in imprese con piani di transizione e impegni di riduzione delle emissioni future credibili, attraverso, per esempio, un approccio di tipo "*best in class*"⁵.

Nel settore assicurativo italiano la strategia *best in class* è adottata da una minoranza di imprese (29) che rappresentano una quota di mercato del 49%. Con riferimento ai criteri utilizzati per l'implementazione di questo stile di investimento, tutte le 29 imprese fanno riferimento al *rating* ESG prodotto da *provider* esterni. In alcuni casi i *rating* sono integrati con altri criteri di carattere ambientale o sociale, ma solo quattro assicuratori (quota di mercato del 6%) dichiarano di utilizzare un criterio fondato sui piani di transizione delle società e sull'impegno di riduzione delle emissioni. La scarsa rilevanza di tale criterio è naturalmente da ascriversi

-
- 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 L'unico criterio di esclusione è in questo caso rappresentato dalla corruzione.
 - 4 Angelini (2024), Hartzmark e Shue (2022).
 - 5 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.

anche alla scarsa diffusione dei piani di transizione, solo recentemente introdotti nella legislazione europea.

Altre strategie molto diffuse sono costituite dall'integrazione dei fattori ESG nel processo di selezione degli investimenti (76%) e dall'investimento in imprese che rispettano livelli di *compliance* minimi con convenzioni e standard internazionali ("*norms-based screening*", 75%). La strategia di investimento su specifici temi allineati allo sviluppo sostenibile è seguita dal 52% delle compagnie⁶, mentre l'*impact investing*⁷ dal 37%.

Infine, altra strategia che potenzialmente potrebbe avere molti benefici in ottica di fornire incentivi alle imprese non finanziarie al raggiungimento degli obiettivi ESG è il c.d. *engagement*. 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. Al momento tale strategia è utilizzata da 30 imprese, per una quota di mercato del 69%.

6 Gli investimenti tematici vengono effettuati spesso tramite l'acquisto di obbligazioni "verdi", per le quali si rimanda alla sezione 8.7.

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.

4.8.4 Composizione del portafoglio tra settori economici

Le imprese di assicurazione hanno fornito dati sugli investimenti riclassificati sulla base del codice NACE dell'emittente degli strumenti finanziari in portafoglio³⁶.

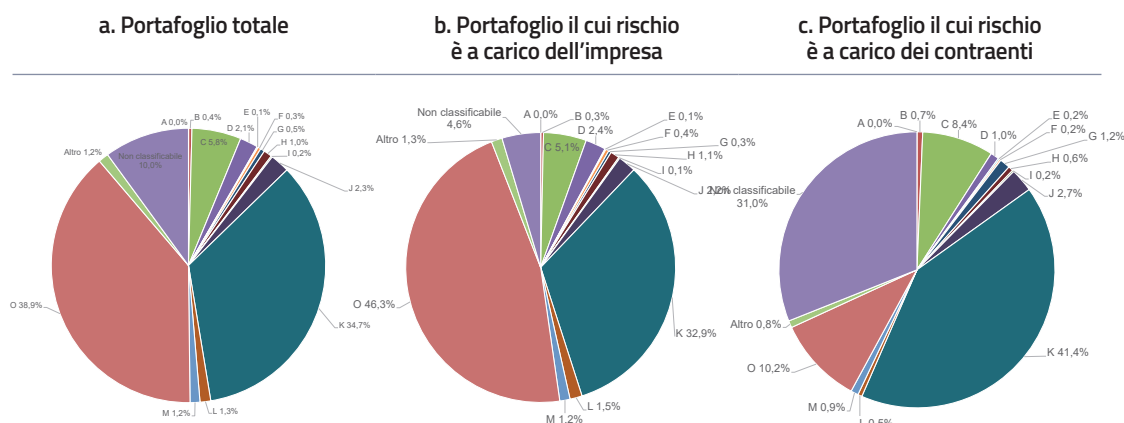
La figura 24 riporta la composizione degli investimenti sulla base del macro-settore NACE sia per il totale del portafoglio che per i portafogli in cui il rischio è sopportato, rispettivamente, dall'impresa e dai contraenti. Dai dati emerge:

- una significativa incidenza dei titoli governativi (cod. NACE O), pari al 38,9% (pannello a) degli investimenti totali;

36 Nel monitoraggio è stata richiesta la classificazione degli investimenti secondo il codice NACE di classificazione delle attività economiche a due cifre, sebbene in taluni casi la richiesta riguardasse più settori di attività accorpati tra loro. 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>.

Figura 24

**Composizione degli Investimenti delle compagnie italiane per settore "NACE"
(dati 2022)**



(1) Riferimenti ai Codici Nace: A – Agricoltura, silvicoltura e pesca; B – Attività estrattive; C – Attività manifatturiere; D – Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata; E – Fornitura di acqua; F – Costruzioni; G – Commercio all'ingrosso e al dettaglio; H – Trasporto e magazzinaggio; I – Attività dei servizi di alloggio e di ristorazione; J – Attività editoriali, trasmissioni radiofoniche e produzione e distribuzione di contenuti; K – Telecomunicazioni, programmazione e consulenza informatica, infrastrutture informatiche e altre attività dei servizi d'informazione; L – Attività finanziarie e assicurative; M – Attività immobiliari; N – Attività professionali, scientifiche e tecniche; O – Attività amministrative e di servizi di supporto.

- la concentrazione dei titoli governativi nel portafoglio di classe C, in cui rappresentano il 46,3% del totale, mentre costituiscono appena il 10% degli investimenti di classe D (pannelli b e c);
- la rilevanza dei titoli emessi dagli intermediari finanziari (cod. NACE K), che costituiscono quasi il 34,7% del totale (32,9% classe C, 41,5% classe D).

Si segnala che il 10% degli investimenti risulta non classificabile in nessuno dei settori NACE. Tale quota è prevalentemente composta da fondi d'investimento per i quali le compagnie non sono state in grado di effettuare il *look-through* ai fini delle informazioni di sostenibilità, ivi compreso il settore NACE di appartenenza dei titoli sottostanti, concentrati nella classe D.

Gli investimenti nel settore privato (al netto cioè di quelli in titoli governativi e finanziari, nonché quelli segnalati come non classificabili) costituiscono il 16,4% degli investimenti totali (non si rilevano differenze percentuali significative tra classe C e D).

Tali investimenti sono particolarmente concentrati nel settore manifatturiero (cod. NACE C, 5,8% del totale), ICT (cod. NACE J, 2,3% del totale) ed energia elettrica e gas (cod. NACE D, 2,1%). Anche con riferimento alla ripartizione tra settori economici privati, non si rilevano sostanziali differenze tra classe C e D.

4.8.5 Esposizione ai rischi di transizione e impronta carbonica

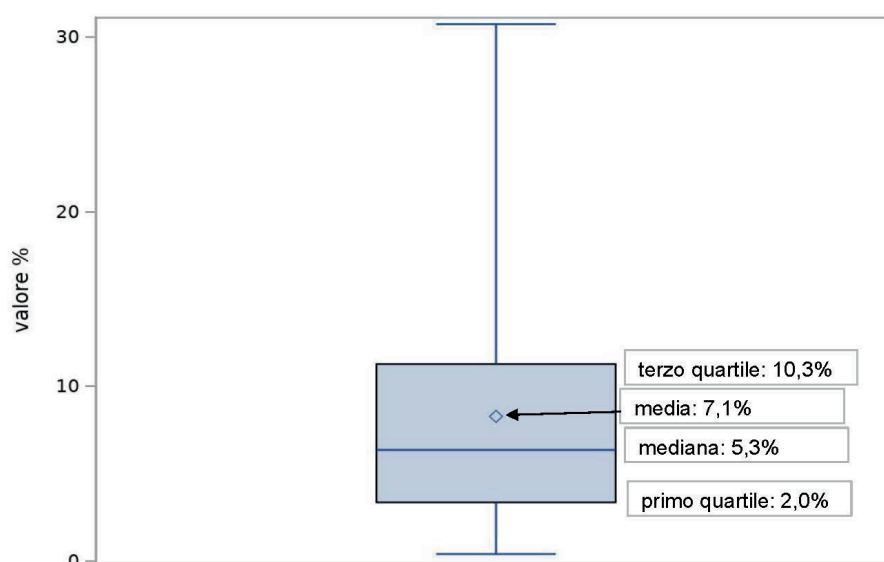
L'utilizzo del modulo della reportistica di vigilanza *Solvency II* sugli investimenti al 31 dicembre 2022 consente di approssimare l'esposizione delle compagnie assicurative italiane ai rischi di transizione³⁷.

Le analisi condotte mostrano che circa 60 miliardi di euro (6% circa del portafoglio totale) sono investiti in settori potenzialmente esposti ai rischi di transizione. Tale valore costituisce una stima per difetto della reale esposizione ai rischi di transizione in quanto considera solo in minima parte l'esposizione indiretta attraverso gli investimenti nel settore finanziario e in fondi.

La quota del portafoglio investimenti in settori a rischio di transizione presenta una forte variabilità tra le compagnie (fig. 25).

Figura 25

Quota di investimenti esposta ai rischi di transizione di una compagnia italiana (dati 2022)^(a)



(a) Elaborazione dal modulo S06 (investimenti) della reportistica Solvency 2.

L'indicazione riportata dalle compagnie della quota di investimenti nel settore dei combustibili fossili in rapporto al totale degli investimenti mostra un'esposizione stimabile tra lo 0,6% e l'1,6% degli investimenti totali (tra i 5 e i 14 miliardi di euro);

³⁷ Per l'analisi è stato considerato l'approccio di Battiston *et al* (2017), fondato sulla definizione dei *Climate Policy Relevant Sectors* (CPRS), cioè di settori economici particolarmente sensibili ai rischi di transizione. Tale approccio è applicato anche nell'ambito del Risk Dashboard dell'EIOPA. Si evidenzia che l'appartenenza a uno di tali settori nulla dice riguardo ai rischi di transizione delle singole imprese, che in taluni casi potrebbero già adottare tecnologie sostenibili e dunque avere rischi di transizione molto limitati. Il rischio di transizione andrebbe infatti valutato caso per caso, esaminando le tecnologie utilizzate, il livello di emissioni corrente e gli eventuali piani di transizione in essere.

essendo la transizione a un'economia a emissioni nette nulle più problematica per tale settore, questi investimenti presenterebbero il rischio maggiore di perdere valore nei prossimi anni (divenire obsoleti, cd. *stranded assets*).

Ulteriori elementi di valutazione della sostenibilità dei portafogli di investimenti del settore privato³⁸ provengono dai dati relativi alle emissioni finanziate dalle compagnie assicurative³⁹. Le imprese dovrebbero rendicontare le emissioni di gas serra derivanti dalla propria attività produttiva, sia diretta che indiretta secondo il protocollo *GreenHouse Gas Emissions*⁴⁰. Secondo tale approccio le emissioni vengono classificate in tre categorie (*Scope 1, 2 e 3*⁴¹) a seconda che le stesse siano generate direttamente o indirettamente dall'impresa.

Rispetto allo scorso anno, permane la difficoltà delle assicurazioni nel reperire i dati relativi alle emissioni di gas serra associate al portafoglio investimenti, sebbene sia incrementato il numero di compagnie che ha effettuato l'esercizio di rendicontazione.

Nello specifico, 68 imprese (contro le 55 dello scorso anno) hanno fornito i dati relativi alle emissioni *Scope 1 e 2*, per una quota di mercato in termini di investimenti (con esclusione dei titoli di Stato) del 97,7%. I dati pervenuti si riferiscono tuttavia a circa metà (49,7%) del portafoglio di queste imprese. Ne consegue che le emissioni riportate si riferiscono solo al 48,5% circa del totale degli investimenti in titoli non governativi delle compagnie italiane; in aumento anche il numero delle compagnie che hanno segnalato le emissioni *Scope 3* (58; 45 lo scorso anno).

Dai dati emerge che il valore medio di emissioni totali del portafoglio investimenti *corporate* è stimabile in circa 428 tonnellate di CO₂-equivalenti per milione di euro di investimento (fig. 26 pannello a). Tale valore è estremamente diversificato tra le imprese segnalanti (per l'80% di queste è variabile tra 12 e 793, fig. 26 pannello b).

38 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.

39 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.

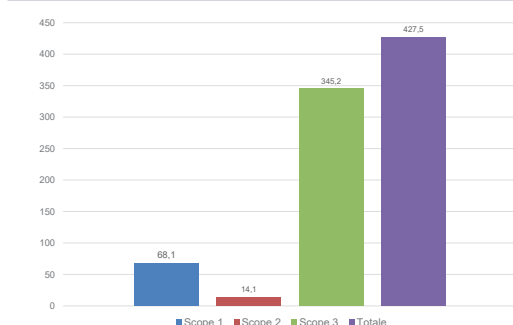
40 WBCSD e WRI (2004), *The Greenhouse Gas Protocol. A Corporate Accounting and Reporting Standard*.

41 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).

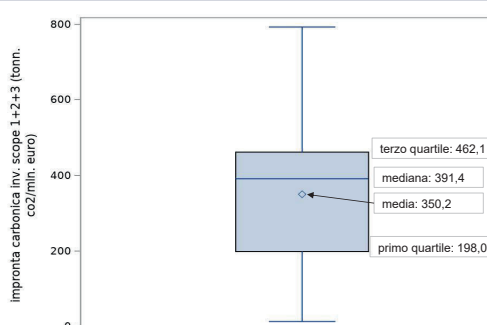
Figura 26

**Emissioni del portafoglio di titoli privati del settore assicurativo italiano (dati 2022)
(tonnellate di CO2 per milione di euro investito)**

a. Emissioni per Scope 1, 2 e 3



b. Emissioni medie totali di una compagnia italiana^{(a)/(b)}



(a) Emissioni totali ottenute come somma delle emissioni di Scope 1, 2 e 3. – (b) Rappresentate le compagnie con valori fino al 95° percentile.

4.8.6 Ammissibilità alla Tassonomia UE degli investimenti: principali evidenze

Le compagnie hanno fornito i dati relativi alla quota degli investimenti ammissibili per la Tassonomia UE in materia di investimenti ecosostenibili, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022⁴².

Sebbene la qualità dei dati sia nettamente migliorata rispetto alla precedente edizione del monitoraggio, permangono le difficoltà legate alla scarsità dei dati necessari al calcolo dell'Indicatore Principale di Performance (KPI) relativo agli investimenti ecosostenibili.

Con riferimento agli investimenti ammissibili hanno fornito il dato, ponderato per il fatturato, il 75,5% delle compagnie (68 imprese), mentre quello ponderato per le spese in conto capitale è stato fornito da 58 compagnie (64,4%); tali imprese hanno dichiarato di essere state in grado di raccogliere dati in media solo sul 22% degli investimenti nel settore privato (il dato ponderato sul totale degli investimenti del mercato è pari a poco più del 19%).

Tenuto conto delle limitazioni suesposte, gli investimenti ammissibili ponderati sulla base del fatturato ammontano a circa 28,8 miliardi di euro, mentre quelli ponderati sulla base delle spese in conto capitale a circa 37,8 miliardi di euro.

Il KPI percentuale ammonterebbe rispettivamente al 5,89% e al 8,10%⁴³.

42 Si ricorda che a partire dal 2023 (con dati sull'esercizio 2022) è entrato in vigore l'obbligo per le imprese non finanziarie di fornire informazioni sull'allineamento alla Tassonomia delle proprie attività economiche, mentre per le imprese finanziarie l'obbligo di fornire i dati sull'allineamento è scattato solo nel 2024 (con riferimento all'esercizio 2023).

43 Tali percentuali sono state calcolate sulla base degli investimenti che rientrano nel denominatore del KPI delle sole imprese che hanno fornito i dati relativi alla Tassonomia.

4.8.7 Obbligazioni verdi

Tra il 2021 e il 2022 è in lieve aumento (da 46 e 53) sia il numero di compagnie che hanno in portafoglio obbligazioni verdi certificate emesse dal settore privato, sia la quota del valore di tali obbligazioni rispetto al totale delle obbligazioni *corporate* negli investimenti delle compagnie (dal 4,7% a poco più del 5%). Il grafico di figura 27 mostra l'aumento della diffusione dello strumento tra le compagnie più piccole.

Figura 27

Quota di obbligazioni verdi certificate su totale obbligazioni, 2021-2022

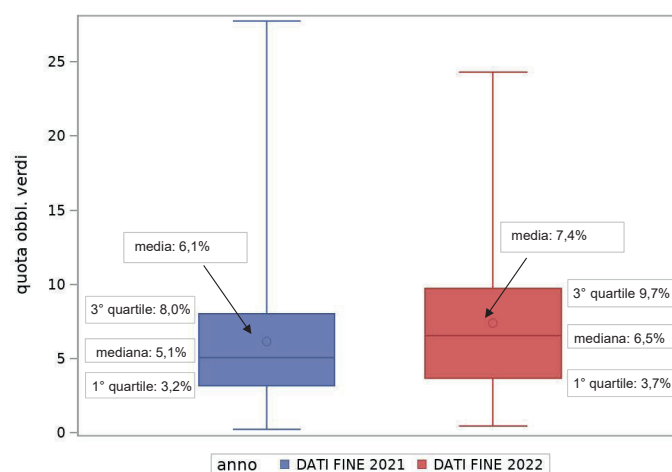
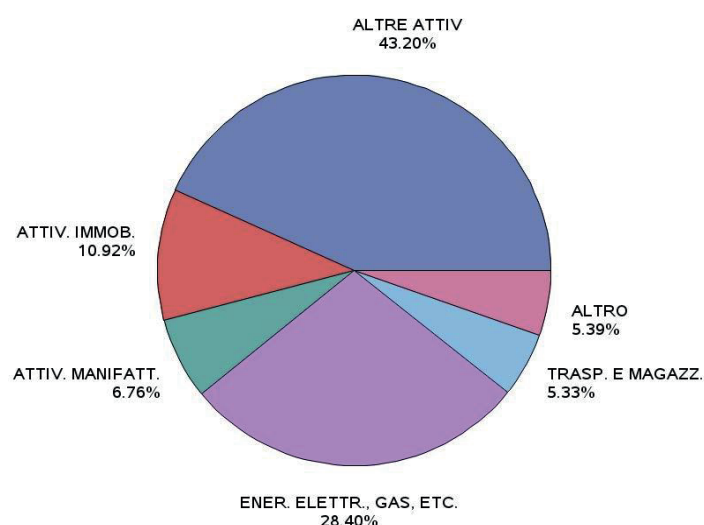


Figura 28

Ripartizione per settore di attività economica dell'emittente delle obbligazioni verdi certificate emesse da soggetti privati detenute dalle compagnie italiane (dati 2022)



Tra i settori industriali, quello energetico emette il 28% di obbligazioni verdi *corporate*, fig. 28), seguito dal manifatturiero (7%) e dalla logistica (5%). Tra i servizi privati è rilevante il peso del settore immobiliare (11%).

Nell'ambito dei titoli pubblici detenuti negli attivi, le compagnie attribuiscono circa l'1% del loro valore a obbligazioni con caratteristiche "verdi", quota stabile rispetto al 2021.

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 (*sustainable*, cd. *ESG - Environmental, Social and Governance*) – 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). Tale situazione potrebbe essere causata da fattori diversi di complessa valutazione: dall'adozione relativamente improvvisa di politiche climatiche ambientali; dal progresso tecnologico o dal mutare della fiducia e delle preferenze dei mercati (cfr. BCE, [Guida sui rischi climatici e ambientali - Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa](#), Novembre 2020).

Rischi fisici connessi ai cambiamenti climatici (es. alluvione, tempesta, grandine) – sono rischi che derivano dalle conseguenze di fenomeni atmosferici acuti o cronici di cui alla classificazione dell'appendice A del Regolamento delegato UE n. 2021/2139 in materia di criteri di vaglio tecnico.

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 lo sviluppo economico, finanziario, sociale ed ambientale che riesce a soddisfare i bisogni del presente senza compromettere la possibilità per le future generazioni di soddisfare i propri bisogni (AA.VV. *Our Common Future*, Oxford University press, Oxford 1987). Lo sviluppo sostenibile si trova al centro del progetto dell'Unione; il trattato sull'Unione europea (art. 3, par. 3) e il trattato sul funzionamento dell'Unione europea (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)	11
Figura 2	Interventi organizzativi che integrano i rischi di sostenibilità (% di compagnie)	13
Figura 3	Politiche di governance integrate con i fattori di sostenibilità ESG (% di compagnie)	14
Figura 4	Materialità del rischio climatico e valutazioni di impatto (% di 53 compagnie che sottoscrivono rischi naturali)	15
Figura 5	Impatto degli scenari climatici sull'attività di sottoscrizione (% di compagnie danni)	16
Figura 6	Materialità dei rischi fisici e di transizione per gli investimenti (% di compagnie)	17
Figura 7	Materialità dei rischi fisici e di transizione per macro asset class (% di compagnie)	18
Figura 8	Scenari utilizzati per valutare l'impatto dei rischi fisici e di transizione sugli investimenti (% di compagnie)	18
Figura 9	Quota di premi contabilizzati ceduti in riassicurazione, 2022 ^(a)	22
Figura 10	Distribuzione del Combined Ratio per rischio (dati 2021 e 2022) ^(a)	24
Figura 11	Aree geografiche con la maggior collocazione di contratti di assicurazione (% di compagnie danni)	25
Figura 12	Quote di premi, sinistri e spese di gestione per le linee di business maggiormente impattate dai rischi fisici ^{a)}	25
Figura 13	Durata media dei contratti in portafoglio suddivisa per tipo di rischio (in % di premi raccolti per i rischi naturali)	26
Figura 14	Concentrazione della raccolta premi in 5 gruppi assicurativi (% di premi)	28
Figura 15	Utilizzo di tecniche di modellizzazione per la determinazione del premio (% di 53 compagnie che sottoscrivono rischi naturali)	29
Figura 16	Introduzione di innovazioni nella progettazione dei prodotti e nella copertura assicurativa (% di 53 compagnie che sottoscrivono rischi naturali)	30
Figura 17	Distribuzione dei KPI di sottoscrizione delle compagnie (2021-2022)	31
Figura 18	Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano per tipologia di strumento finanziario al 31 dicembre 2022	32
Figura 19	Adozione di una politica degli investimenti sostenibile (% di compagnie)	33
Figura 20	Motivi connessi alla non implementazione di politiche di investimento sostenibile(a) (% di 67 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)	34

Figura 21	Asset class a cui vengono applicate politiche di investimento sostenibile(a) (% di 67 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)	35
Figura 22	Utilizzo di analisi dei rischi climatici nella fase di selezione e valutazione degli investimenti (% di 67 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)	36
Figura 23	Strategie di investimento sostenibile adottate(a) (% di 67 compagnie che hanno adottato una politica degli investimenti sostenibile)	36
Figura 24	Composizione degli Investimenti delle compagnie italiane per settore "NACE" (dati 2022)	39
Figura 25	Quota di investimenti esposta ai rischi di transizione di una compagnia italiana (dati 2022)(a)	40
Figura 26	Emissioni del portafoglio di titoli privati del settore assicurativo italiano (dati 2022) (tonnellate di CO2 per milione di euro investito)	42
Figura 27	Quota di obbligazioni verdi certificate su totale obbligazioni, 2021-2022	43
Figura 28	Ripartizione per settore di attività economica dell'emittente delle obbligazioni verdi certificate emesse da soggetti privati detenute dalle compagnie italiane (dati 2022)	43

Elenco delle tavole

Tavola 1	Attività di sottoscrizione complessiva per i rischi climatici: premi, sinistri, spese e indicatori di performance(a)	21
Tavola 2	Attività di sottoscrizione per i singoli rischi climatici: premi, sinistri, spese e indicatori di performance(a)	22
Tavola 3	Rischio da terremoto: premi, sinistri, spese e indicatori di performance(a)	23
Tavola 4	Protezione assicurativa del patrimonio immobiliare per i rischi di inondazione e terremoto: unità assicurate, valori assicurati e valore medio assicurato per gli immobili commerciali e residenziali(a)	23

Bibliografia

AAVV (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.

Angelini, P. (2024), *Portfolio decarbonisation strategies: questions and suggestions*, Questioni di Economia e Finanza (QEF) della Banca d'Italia, n. 840.

Banca d'Italia (2022), Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali, Aprile.

Battiston, S., Mandel, A., Monasterolo, I., Schütze, F., & Visentin, G. (2017), *A climate stress-test of the financial system*. *Nature Climate Change*, 7(4), 283-288.

Bernardini E., Faiella I., Lavecchia L., Mistretta A., Natoli F. (2021), Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile, Questioni di Economia e Finanza (QEF) della Banca d'Italia, n. 608.

Cesari R. e D'Aurizio L. (2019), Calamità naturali e coperture assicurative: valutazione dei rischi e *policy options* per il caso italiano, Quaderno Ivass, n. 13.

Cesari R. e D'Aurizio L. (2023), Reassessing the Italian seismic hazard using soil classification, Quaderno Ivass, n. 27.

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.

GFI (2023), *Global protection gaps and recommendations for bridging them*, March.

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

ECB (2021), *Climate-related risk and financial stability*, July.

ECB-EIOPA (2023), *Policy options to reduce the climate insurance protection gap*, April.

ECB (2024), *Climate change-related statistical indicators*, *Statistics Paper Series* n. 48

EIOPA (2019), *Opinion on sustainability within Solvency II*, EIOPA-BoS-19/241, April.

EIOPA (2020), *The pilot dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes – Technical description*, EIOPA-BoS-21/127, 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), *Risk indicators for physical climate change risk for the European non-life underwriting business*, Financial Stability Report – December.

EIOPA (2023), *Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes*, November.

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

EIOPA (2023), *Financial Stability Report - Assessing future river flood risk for the European insurance sector using the open-source CLIMADA mode*, June.

EIOPA (2024), *Revised Staff Paper on measures to address demand-side aspects of the NatCat protection gap*, February.

EIOPA (2024), *Resolution of comments - Staff Paper on measures to address demand-side aspects of the NatCat protection gap*, February.

Hartzmark S. M. e K. Shue (2022), *Counterproductive Sustainable Investing: The Impact Elasticity of Brown and Green Firms*,

IAIS-SIF (2021), *Application Paper on the Supervision of Climate-related Risks in the Insurance Sector*, May.

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

IAIS (2022), *The role of insurance supervisors in multi-stakeholders approaches to address pandemic gaps*, 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.

NGFS (2021), *Progress report on bridging data gaps*, May.

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

S. Rozzoni, P. Limata (2022), *The Economy of Francesco*, Città Nuova Editrice.

Tavolo per la Finanza Sostenibile (2024), *Relazione annuale delle attività 2023*.

The Geneva Association (2018), *Understanding and addressing global insurance protection gaps*, April.

