



I V A S S
ISTITUTO PER LA VIGILANZA
SULLE ASSICURAZIONI



Rapporto 2026

Rischi da catastrofi naturali e di sostenibilità: monitoraggio annuale

agosto 2026





Rapporto 2026

Rischi da catastrofi naturali e di sostenibilità: monitoraggio annuale

agosto 2026

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. Ambito di riferimento della rilevazione	10
2. Qualità dei dati	11
2.1 Qualità dei dati di sottoscrizione dei rischi da catastrofi naturali	11
2.2 Qualità dei dati degli investimenti sostenibili e dell'impronta carbonica	12
3. Principali risultati della rilevazione	14
3.1 Profili di <i>governance</i>	14
3.2 Strutture organizzative e presidi dedicati	16
3.3 Rilevanza del rischio climatico e valutazione degli scenari in ORSA	17
3.3.1 Prima fase: valutazione della materialità del rischio climatico	18
3.3.2 Seconda fase: valutazione dell'impatto dei rischi climatici con analisi di scenario	19
3.4 Piani di transizione	21
3.5 Coperture assicurative dei rischi catastrofali e indicatori di profittabilità	21
3.5.1 Evidenze relative all'esercizio 2024	23
3.5.2 Coperture assicurative degli immobili commerciali e residenziali	27
3.5.3 Caratteristiche dei contratti di assicurazione	30
3.5.4 Concentrazione delle coperture assicurative relative ai rischi da catastrofi naturali	31
3.5.5 Misure di adattamento climatico: contributi delle assicurazioni danni	32
3.5.6 Indicatori fondamentali di prestazione relativi all'attività di sottoscrizione	33



3.6 Investimenti ecosostenibili e impronta carbonica	34
3.6.1 Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano	34
3.6.2 Integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento delle compagnie italiane	35
3.6.3 Strategie d'investimento	37
3.6.4 Composizione del portafoglio tra settori economici	37
3.6.5 Esposizione ai rischi di transizione e impronta carbonica	39
3.6.6 Ammissibilità e allineamento alla Tassonomia UE degli investimenti: principali evidenze	41
3.6.7 Obbligazioni verdi	43
APPENDICE	45
Principali termini utilizzati nel Rapporto	45
Elenco delle figure	48
Elenco delle tavole	50
Bibliografia	51

Sintesi

Il Rapporto presenta i principali risultati del quarto monitoraggio annuale che l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS) conduce dal 2022 sui rischi da catastrofi naturali e sulla sostenibilità nel mercato assicurativo italiano¹.

La rilevazione coinvolge tutte le 89 imprese di assicurazione e riassicurazione aventi sede legale in Italia e le rappresentanze di imprese di assicurazione extra SEE, autorizzate a operare nel territorio nazionale alla fine del 2024. L'indagine si compone di una rilevazione quantitativa riguardante l'attività di sottoscrizione e di investimento (dati riferiti al 31 dicembre 2024) e di una rilevazione qualitativa sugli aspetti di *governance*, di gestione dei rischi, di strategie commerciali e di investimento nonché di valutazioni di impatto dei rischi fisici e di transizione² (informazioni aggiornate a fine 2025).

Il monitoraggio ha consentito di raccogliere nel tempo informazioni organiche relative: alle modalità con le quali le imprese assicurative italiane integrano i fattori ESG nei propri processi decisionali strategici; agli impatti dei rischi fisici sulle attività di sottoscrizione e sulla redditività tecnica; alla rilevanza dei rischi di transizione nei portafogli di investimento; ai presidi prudenziali rispetto all'esposizione a tali fattori.

Il Rapporto intende indagare come il settore assicurativo italiano possa contribuire a rafforzare la resilienza ai rischi fisici e a sostenere la transizione verso un'economia sostenibile. Descrive, in particolare, l'esposizione del settore assicurativo al rischio climatico in una prospettiva di stabilità finanziaria, evidenziando il contributo delle assicurazioni alle misure di adattamento ai cambiamenti climatici per ridurre il divario tra perdite economiche e coperture assicurative, nonché la funzione del settore nelle politiche di decarbonizzazione.

La quota non assicurata delle perdite economiche derivante da rischi catastrofali e ambientali rimane comunque significativa in Italia, risentendo anche dell'aumentata frequenza e severità degli eventi climatici estremi. La riduzione del *gap* di protezione assicurativa continua a rappresentare un

1 L'IVASS ha avviato il primo monitoraggio sui rischi da catastrofi naturali e di sostenibilità con la lettera al mercato del 27 luglio 2022 e fa seguito alla pubblicazione dell' "[Impegno di IVASS per la sostenibilità finanziaria – COP26](#)" in occasione del *Finance Day* della Conferenza dell'Onu sui cambiamenti climatici.

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

obiettivo centrale per i supervisori, in coerenza con le priorità nazionali e internazionali di stabilità finanziaria³.

L'attenzione a tali aspetti assume rilievo anche alla luce delle recenti innovazioni normative che hanno introdotto in Italia un sistema di assicurazione obbligatoria delle imprese non agricole con sede legale o stabile organizzazione in Italia per i danni causati da calamità naturali ed eventi catastrofici (sismi, alluvioni, frane, inondazioni ed esondazioni)⁴. La nuova disciplina – riferita alle immobilizzazioni materiali delle imprese (terreni, fabbricati, impianti, macchinari, attrezzature industriali e commerciali) – mira a ridurre la sottoassicurazione diffusa nel nostro Paese e a colmare il divario di protezione assicurativa particolarmente ampio per alcune tipologie di rischi e aree territoriali. Occorre tuttavia evidenziare che questa edizione del Rapporto, che reca dati quantitativi riferiti a fine 2024, non registra ancora gli effetti delle nuove norme, la cui entrata in vigore è stata scaglionata tra il 2025 e 2026 in funzione della dimensione aziendale e del settore di operatività.

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

a) *Governance e Risk Management*

Si osserva un **progresso** rispetto alle precedenti rilevazioni: l'89% delle imprese vita e danni sostiene di avere già integrato i fattori ESG nei sistemi di governo e gestione dei rischi (nel 2022-2023 erano circa il 60-70%); un ulteriore 4% prevede di farlo nel breve termine.

Gli approcci seguiti a tal fine dalle compagnie si confermano – come in altri paesi europei – molto eterogenei⁵.

Oltre l'80% delle imprese di assicurazione considera "materiali" i rischi climatici (fisici e di transizione); di queste, il 70% ha condotto analisi di scenario nel breve, medio e lungo termine, e ha sviluppato analisi di scenario su diversi

3 Negli ultimi anni, il rafforzamento della copertura assicurativa contro gli eventi catastrofici naturali è diventata una priorità importante per i responsabili politici e la comunità internazionale. Cfr. *G20 Sustainable Finance Working Group, Input paper "Identify and address insurance protection gaps", Jul 2025*; *EIOPA- EMS, Sharing the risk: a European approach to natural catastrophe risk management, March 2026*.

4 Cfr. Legge 30 dicembre 2023, n. 213 (cd. legge di bilancio 2024) e il Decreto Interministeriale del 30 gennaio 2025 n. 18 che contiene il Regolamento sulle modalità attuative e operative degli schemi di assicurazione dei rischi catastrofici.

5 L'eterogeneità degli approcci è un tema oggetto di attenzione dai supervisori anche in ambito europeo. L'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (EIOPA) ha sottolineato la necessità di un approfondimento a livello nazionale da parte delle singole autorità competenti, volto a comprendere i fattori che possono determinare una dispersione degli approcci di valutazione e analisi dei risultati dei livelli di materialità e di impatto dei rischi climatici in presenza di esposizioni comparabili. EIOPA, Public statement on the monitoring exercise on the use of Climate change scenarios in the ORSA, July, 2025.

orizzonti temporali, prevalentemente in ottica integrata attivi-passivi secondo criteri di valutazione del sistema regolamentare Solvency II.

Le evidenze indicano nei **rischi fisici**, soprattutto negli scenari a **medio-lungo termine** con aumento della temperatura oltre 2 °C, i profili di **maggiore impatto**, mentre i **rischi di transizione risultano generalmente contenuti**.

Per gestire la crescente esposizione ai rischi fisici di tipo climatico, le imprese di maggiori dimensioni segnalano interventi in materia di: i) revisione di tariffe, limiti o esclusioni contrattuali; ii) rafforzamento dei piani di riassicurazione per eccesso di sinistro; iii) definizione di presidi e limiti di tolleranza relativi alla sottoscrizione di rischi fisici e agli investimenti sostenibili.

b) Sottoscrizione rischi catastrofici

Il monitoraggio registra anche nel 2024 una **crescita della raccolta premi sui rischi nat-cat** (i premi 2021-2024 crescono in media del 10% annuo, con incidenza assestata stabilmente intorno al 6% sul totale dei premi danni).

Anche la redditività tecnica del settore, misurata dal rapporto tra oneri per sinistri e premi, torna a registrare un valore lievemente positivo, grazie ai contenuti esborsi connessi agli eventi sismici, che hanno più che compensato la persistente redditività tecnica negativa associata ai sinistri derivanti da rischi climatici. Più in dettaglio:

- nel 2024 la raccolta ha raggiunto 3,1 miliardi di euro (+13%), di cui l'88% riferita a rischi climatici acuti, per un valore di 2,7 miliardi di euro, concentrati principalmente sui rischi grandine (67,8%), tempesta (19,6%) e inondazione (11,0%);
- la quasi totalità della raccolta per rischi catastrofici origina dalle polizze "incendio e altri danni ai beni", prevalentemente riferite agli immobili, e dal ramo "altre assicurazioni auto";
- l'aumento dei premi è riconducibile principalmente all'incremento del costo delle coperture, in conseguenza delle elevate perdite registrate nell'anno precedente, nonché a un lieve incremento delle somme assicurate, limitato al solo comparto residenziale;
- la raccolta resta fortemente concentrata, oltre il 67% è riconducibile a otto grandi imprese danni o multiramo;
- dopo il picco del 2023 (oltre 7 miliardi di euro di sinistri), nel 2024 la sinistrosità rientra sul livello prossimo a quello osservato fino al 2022. L'onerosità complessiva dei rischi climatici si attesta infatti al 105,2% dei premi di competenza (cd. *combined ratio*), in netta riduzione rispetto al 351,7% del 2023. Il miglioramento è riconducibile all'assenza, nel 2024, di un singolo evento

di scala nazionale analogo a quello registrato nell'esercizio precedente (area metropolitana di Milano luglio 2023), pur in presenza di fenomeni estremi diffusi e di intensità medio-alta. Permane, tuttavia, un'elevata eterogeneità tra imprese danni in funzione della politica di sottoscrizione adottata e dei livelli di sinistrosità del business, con una maggiore vulnerabilità delle imprese piccole⁶;

- il ricorso alla riassicurazione si riduce sensibilmente nel 2024, pur mantenendosi superiore alla media dell'intero comparto danni.

Nonostante i progressi, il **protection gap connesso a eventi nat-cat resta ampio nel 2024** (in particolare nel comparto residenziale le coperture sugli immobili residenziali sono molto contenute).

c) Sostenibilità degli investimenti

Aumenta lievemente, attestandosi all'82%, la quota di imprese che adotta politiche di investimento sostenibili. Le politiche di esclusione dalle scelte di investimento di singoli emittenti, di settori economici e aree geografiche non ritenute in linea con i criteri di sostenibilità identificati dalle imprese e/o adottati da convenzioni internazionali continuano a essere quelle più diffuse.

Gli investimenti ammissibili in base alla Tassonomia UE sono stimabili tra i 59 e i 66 miliardi di euro, al variare del criterio utilizzato (in base al fatturato oppure in base alle spese in conto capitale), mentre quelli allineati, sono valutabili tra i 13 e i 21 miliardi di euro. Si tratta di valori in crescita rispetto al 2023.

d) Piani di transizione

I **piani di transizione restano poco diffusi**: come già emerso nella precedente rilevazione, solo quattro imprese capogruppo dichiarano di averli già adottati, mentre per diciotto imprese di grandi e medie dimensioni tali piani risultano ancora in fase di elaborazione. Le principali difficoltà segnalate permangono la limitata disponibilità e omogeneità dei dati, l'evoluzione del quadro normativo europeo e l'incertezza sulla sostenibilità economica dei percorsi di decarbonizzazione.

e) Qualità e disponibilità dei dati

Permangono criticità in termini di **omogeneità e disponibilità** dei dati, che incidono sulla confrontabilità e sulle valutazioni prospettiche.

6 Il *combined ratio* (indicatore di profittabilità tecnica) è pari al 132,6% per le imprese piccole, al 112,3% per quelle medio-grandi e al 101,1% per le grandi, evidenziando una maggiore vulnerabilità delle realtà minori.



Le imprese maggiormente attive nelle coperture dei rischi da catastrofi naturali hanno affinato i metodi di stima del rischio e migliorato l'affidabilità dei dati; restano tuttavia **criticità** nella **georeferenziazione** delle esposizioni assicurative e nella disponibilità di **dati completi e omogenei sulle emissioni associate agli investimenti**, specie per gli attivi più complessi e per quelli detenuti tramite fondi. Tali limiti rilevano in modo particolare ai fini della misurazione dei rischi di transizione e dell'impronta carbonica dei portafogli.

1. Ambito di riferimento della rilevazione

La rilevazione ha coinvolto 89 imprese autorizzate all'esercizio dell'attività assicurativa e riassicurativa soggette alla vigilanza prudenziale dell'IVASS. Tale numero, invariato rispetto al 2024, comprende 85 imprese di assicurazione e riassicurazione con sede legale in Italia e 4 rappresentanze di imprese estere con sede in Paesi extra SEE⁷. Di tali imprese, hanno trasmesso le informazioni richieste:

- **87 compagnie**, di cui 84 di assicurazione diretta e indiretta e 3 di riassicurazione captive – nel seguito chiamate anche **imprese segnalanti**. In particolare, hanno fornito dati sugli investimenti sostenibili e sui livelli di emissione carbonica nonché informazioni qualitative sui profili di *governance*, sui presidi di gestione e sulle valutazioni di impatto nel breve, medio e lungo termine dei rischi oggetto di indagine;
- con riferimento alle imprese operanti nel comparto danni, **59 compagnie di assicurazione** e 2 compagnie di riassicurazione (per un totale di 61 compagnie) che sottoscrivono o assumono in (ri-) assicurazione rischi da catastrofi naturali. Tali imprese hanno fornito ulteriori dati sulle coperture assicurative dei rischi fisici e relative informazioni qualitative sulla politica di sottoscrizione.

7 Nel 2024 la raccolta premi del lavoro diretto italiano delle imprese sottoposte a vigilanza IVASS ha raggiunto i 151,4 miliardi di euro, pari al 6,9% del PIL. I rami danni rappresentano il 27% di tale volume (1,9% del PIL). Per approfondimenti sul mercato assicurativo nazionale si fa rinvio alla Relazione sull'attività svolta dall'IVASS nell'anno 2024 e ai "I principali numeri delle assicurazioni in Italia" pubblicati nella stessa pagina web.

2. Qualità dei dati

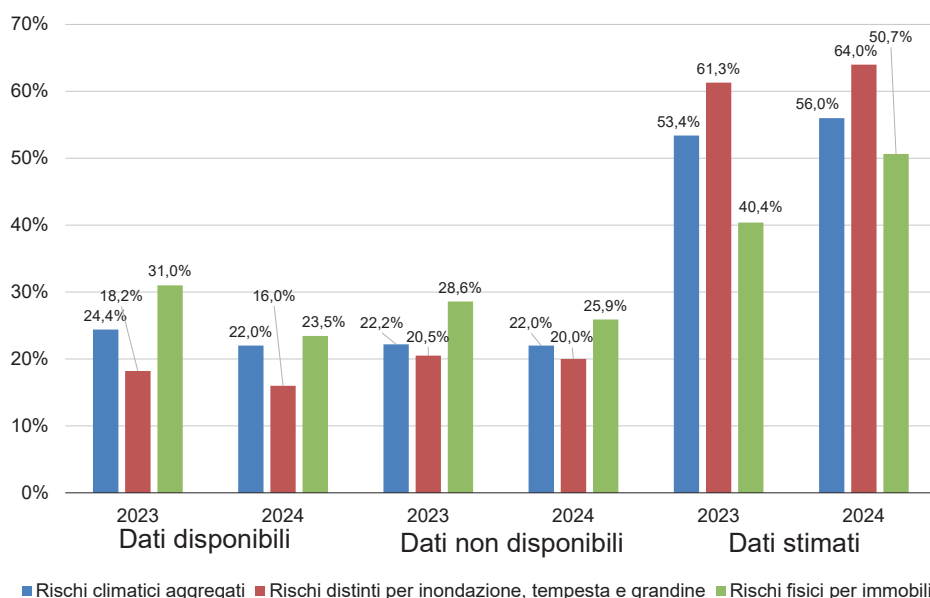
I dati quantitativi della rilevazione sono stati sottoposti a un preliminare controllo tramite tecniche di individuazione degli *outlier*.

2.1 Qualità dei dati di sottoscrizione dei rischi da catastrofi naturali

Come evidenziato in fig. 1, la riduzione della quota di “dati disponibili” è principalmente riconducibile all’ampliamento del perimetro informativo introdotto nel 2025 con riferimento alla componente immobiliare, sia commerciale sia residenziale, in particolare per quanto concerne la richiesta di dati disaggregati a livello regionale⁸. In tale contesto emergono maggiori difficoltà di reperimento delle informazioni, anche per le imprese che detengono la quota prevalente della produzione assicurativa, riconducibili alla diffusione di coperture multirischio riferite a complessi immobiliari distribuiti su più aree geografiche.

Figura 1

Rischi climatici: dati disponibili, dati stimati, gap di dati (% di compagnie segnalanti), 2023-2024



8 Si fa riferimento ai dati: somme assicurate, sinistri lordi ed esposizione al netto dei limiti da condizioni contrattuali, numero di immobili relativi al portafoglio contratti in essere al 31 dicembre 2024. Tali dati sono a loro volta distinti per singoli rischi (inondazione, tempesta, grandine, frana e terremoto) e per regioni a partire dalla presente relazione.

Contestualmente, si osserva un aumento del ricorso a stime, determinato sia dall'introduzione delle nuove richieste informative sia dal progressivo affinamento delle metodologie di modellizzazione e di determinazione dei premi associati ai rischi climatici, soprattutto tra le imprese con maggiore incidenza in termini di premi raccolti. La quota di imprese che segnala "dati non disponibili" risulta in diminuzione, segnalando un rafforzamento complessivo della capacità del mercato di fornire informazioni.

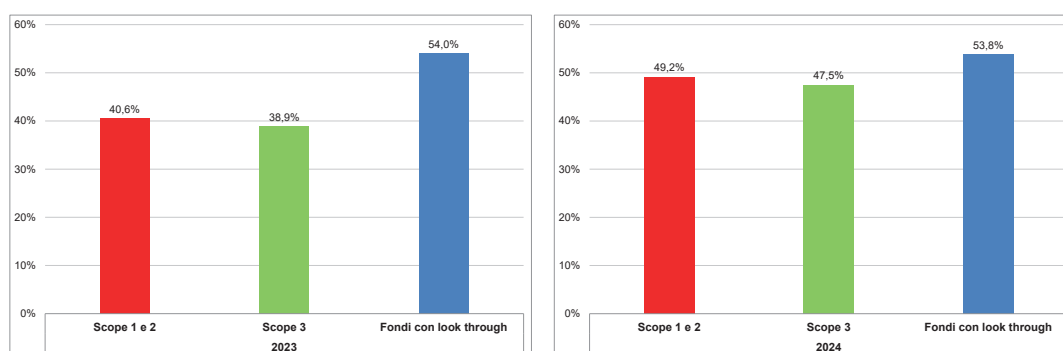
2.2 Qualità dei dati degli investimenti sostenibili e dell'impronta carbonica

La struttura della raccolta dati consente di misurare direttamente sia il valore degli investimenti per i quali è possibile rilevare le emissioni di *Scope 1*, 2 e 3⁹, sia il valore degli investimenti in fondi per i quali è effettuabile l'analisi di *look-through* basata sulla corretta classificazione del settore di attività economica dei fondi stessi.

Nella fig. 2 si evidenzia che la quota di investimenti per i quali sono misurabili le emissioni di *Scope 1* e 2 (attribuibili direttamente alle imprese oggetto di investimento) è aumentata dal 40,6% al 49,2% tra il 2023 e il 2024.

Figura 2

Quota di investimenti con emissioni *Scope 1*, 2 e 3 misurabili e quota di investimenti in fondi per cui è stato effettuato il look through (2023-2024)^(a)



(a) Valore complessivo degli investimenti in fondi ricavato dalla reportistica *Solvency II*.

9 Le emissioni *Scope 1* sono quelle dirette di gas a effetto serra (GHG) generate 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* comprendono tutte le altre emissioni indirette di GHG, non incluse nello *Scope 2*, che si generano lungo la catena del valore della società segnalante (suddivisibili in emissioni a monte e a valle). Cfr Appendice del Rapporto sui principali termini utilizzati.



La quota è in aumento (dal 38,9% al 47,5%) anche per le emissioni di *Scope 3*, per cui le imprese sono responsabili solo indirettamente. Dunque, se da un lato tali dati mostrano il persistere di difficoltà nel reperimento di informazioni complete sulle emissioni finanziate dal settore assicurativo, dall'altro si rileva che il *gap* informativo si sta lentamente riducendo.

In termini di imprese segnalanti, sono 69 quelle in grado di fornire dati sulle emissioni di *Scope 1*, 70 per quelle di tipo *Scope 2* e 65 per le emissioni di tipo *Scope 3*. Si tratta di numeri in lieve aumento rispetto al 2023.

Resta invece stabile (54% circa) la quota del valore dei fondi per i quali è possibile effettuare l'analisi di *look through*.

Per quanto riguarda la valutazione di sostenibilità degli investimenti in base al fatturato (*turnover-based*), 67 compagnie hanno fornito dati sull'ammissibilità, mentre per la valutazione di allineamento il numero scende a 64. Per il criterio di valutazione della spesa in conto capitale (*capex-based*), i due numeri sono pari rispettivamente a 66 e 63. Tutti i numeri mostrano un lieve incremento, segnalando un graduale miglioramento della capacità di rilevazione da parte delle imprese anche per questa tipologia di dati.

3. Principali risultati della rilevazione

3.1 Profili di *governance*

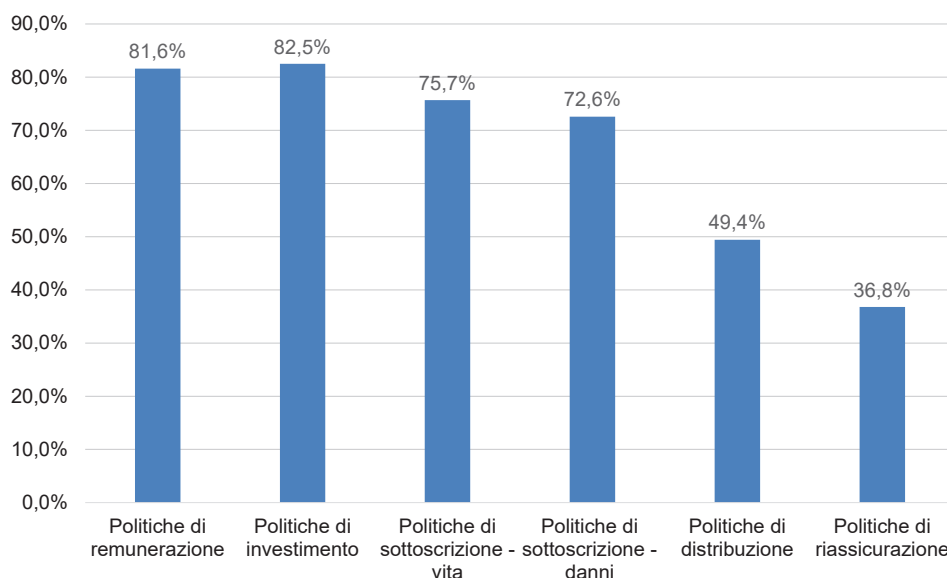
In continuità con quanto emerso nell'anno precedente, la maggior parte delle imprese di assicurazione operanti in Italia ha fornito evidenze sull'integrazione dei fattori ESG nei sistemi di *governance*, nei sistemi di gestione dei rischi e nella struttura organizzativa¹⁰. In particolare, l'89% delle compagnie dichiara di aver già adottato tali integrazioni, mentre un ulteriore 4% ne ha pianificato l'introduzione. L'ampiezza e il grado di approfondimento delle iniziative risultano tuttavia eterogenei, in funzione delle dimensioni aziendali e del ramo di attività prevalente.

Solo una minoranza, il 7% di imprese di assicurazione di piccole dimensioni, specializzate in particolari linee di business e/o con portafogli di investimento non esposti a impatti ambientali, ha valutato il rischio climatico non significativo e non hanno ancora avviato interventi dedicati.

Nel 2025, analogamente a quanto osservato lo scorso anno, l'integrazione dei fattori di sostenibilità risulta particolarmente diffusa nelle politiche di investimento, e di remunerazione, ambiti nei quali oltre l'80% delle compagnie segnala l'adozione di misure coerenti, seguite dalle politiche di sottoscrizione vita e danni (si veda fig. 3).

Figura 3

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



(1) Limitatamente alle politiche di sottoscrizione vita o danni il numero di imprese che hanno integrato le politiche con gli obiettivi ESG sono state rapportate al totale delle imprese che esercitano i rami vita (32 imprese solo vita o multi-ramo segnalanti) o danni (61 imprese solo danni o multi-ramo segnalanti) rispettivamente per fornire una rappresentazione maggiormente aderente alle peculiarità del business.

10 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".

Il seguente riquadro fornisce alcune evidenze sulle modalità di integrazione dei fattori ESG nelle politiche di *governance* adottate dall'industria assicurativa (87 imprese segnalanti).

INTEGRAZIONE DEI FATTORI ESG NELLE POLITICHE DI GOVERNANCE – ALCUNE EVIDENZE

Politiche di remunerazione - Le compagnie dichiarano una crescente integrazione dei fattori ESG nei sistemi di remunerazione, collegando la componente variabile dei vertici aziendali e dell'alta direzione al raggiungimento di obiettivi ambientali, sociali e di *governance*. Gli **indicatori più diffusi** riguardano: obiettivi di decarbonizzazione e riduzione delle emissioni, sviluppo di prodotti legati alla transizione climatica, incremento della presenza femminile in posizioni chiave e rafforzamento delle politiche di diversità e inclusione. Le valutazioni di *performance* affiancano ai risultati economico-finanziari indicatori di sostenibilità e incentivi di lungo periodo.

Politiche di investimento - L'integrazione dei fattori ESG nelle politiche di investimento risulta ampia e consolidata. Le compagnie adottano criteri di esclusione per settori controversi, utilizzano *rating* ESG nei processi decisionali, monitorano gli impatti negativi principali (*Principal Adverse Impacts* - PAI) e definiscono obiettivi di decarbonizzazione spesso allineati agli obiettivi 2030 o agli impegni *Net-Zero*. Crescono gli investimenti ad impatto positivo e in obbligazioni verdi, così come l'adozione di pratiche di "azionariato attivo" (*active ownership*) e di dialogo strutturato e proattivo tra investitori (*engagement*) con gli emittenti.

Politiche di sottoscrizione danni - Molte compagnie prevedono obiettivi di eliminazione progressiva (*phase-out*) di prodotti con esposizioni più impattanti e lo sviluppo di prodotti orientati alla transizione climatica. La valutazione dei rischi esamina i rischi fisici e reputazionali legati al cambiamento climatico anche attraverso adeguamenti progressivi delle tariffe (*pricing*) e dei limiti assuntivi. Alcuni gruppi adottano strumenti dedicati (questionari ESG, modelli di classificazione degli impatti negativi, criteri premianti per clienti sostenibili) per integrare la sostenibilità nelle decisioni tecniche.

Politiche di sottoscrizione vita - Le compagnie vita integrano progressivamente i fattori ESG nei processi di *product governance*, valutazione dei rischi e sottoscrizione, anche tramite criteri di esclusione e allineamento alle politiche di Gruppo. Particolare attenzione è posta

alla protezione dei clienti vulnerabili e allo sviluppo di soluzioni coerenti con i principi della sostenibilità. Gli aspetti climatici e sociali sono incorporati nella tariffazione, nei processi di monitoraggio e negli stress test.

Politiche di distribuzione - Le imprese garantiscono la coerenza tra prodotti assicurativi e caratteristiche/obiettivi di sostenibilità della clientela. Sono previste informative ESG dedicate, formazione della rete distributiva e classificazioni dei prodotti secondo criteri di sostenibilità, inclusi i riferimenti alla tassonomia UE. Sono esclusi meccanismi remunerativi che possano alterare le preferenze ESG dei clienti.

Politiche di riassicurazione - L'integrazione dei rischi ESG nelle politiche di riassicurazione avviene principalmente attraverso il rafforzamento dei sistemi di gestione dei rischi. Le compagnie utilizzano indicatori ESG di provider esterni nella selezione delle controparti, con progressiva formalizzazione dei criteri sostenibili adottati.

3.2 Strutture organizzative e presidi dedicati

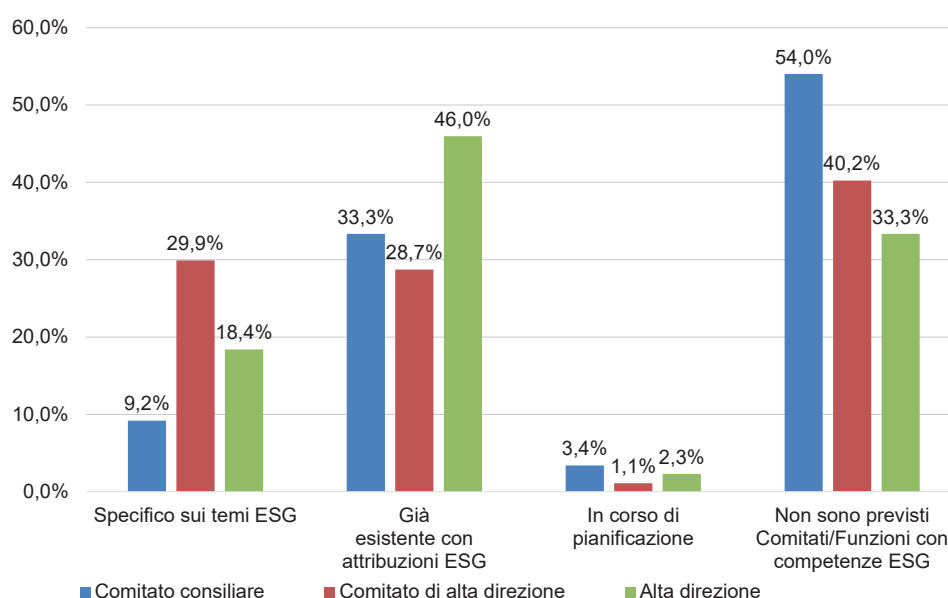
I rischi di sostenibilità sono presidiati tramite comitati consiliari, comitati di alta direzione e funzioni di alta direzione con attribuzioni in materia ESG (fig. 4). Le imprese di maggiori dimensioni ricorrono con maggiore frequenza a strutture multiple (presenza di comitati consiliari e comitati di alta direzione e/ o funzioni specifiche), mentre quelle medio-piccole integrano tali competenze nelle funzioni già esistenti. Nel 2025 è in lieve crescita rispetto al precedente esercizio la quota di compagnie che adottano comitati consiliari o di alta direzione specifici sui temi ESG per le imprese di grandi dimensioni; permane un numero di imprese prevalentemente medio-piccole, intorno al 30-40%, che non si sono dotate di comitati o funzioni con competenze ESG.

Nel dettaglio:

- **comitati consiliari:** presenti nel 42,5% delle compagnie (37 compagnie su un totale di 87), di questi il 9,2% (8 imprese) è espressamente dedicato a tali temi;
- **comitati di alta direzione:** attivi nel 58,6% delle compagnie (51 compagnie su 87); di questi il 29,9% è espressamente dedicato ai rischi ESG e la quasi totalità (24 compagnie) ha anche un comitato consiliare a cui fanno riferimento;
- **funzioni di alta direzione:** presenti nel 64,4% delle compagnie, le competenze ESG sono attribuite a funzioni di alta direzione; con un 18,4% dotato di funzioni esclusivamente dedicate a tematiche di sostenibilità.

Figura 4

Interventi organizzativi che integrano i rischi di sostenibilità
(% di 87 compagnie segnalanti)



3.3 Rilevanza del rischio climatico e valutazione degli scenari in ORSA¹¹

La materialità dei rischi da catastrofi naturali, comprendenti sia i rischi fisici acuti connessi al cambiamento climatico sia gli eventi sismici, e dei rischi di transizione dipende principalmente dai seguenti fattori:

¹¹ La relazione ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment Supervisory Report*) illustra la valutazione interna del rischio e della solvibilità effettuata dall'impresa di assicurazione e riassicurazione, secondo quanto previsto dall'articolo 306 del regolamento delegato (UE) 2015/35 e dal regolamento IVASS n. 32 del 2016. I recenti interventi di revisione del quadro *Solvency II* hanno rafforzato l'integrazione dei rischi climatici e di sostenibilità nel sistema di *governance* e di gestione dei rischi, attribuendo all'ORSA un ruolo centrale nella loro valutazione prospettica, anche mediante stress test e analisi di scenario. Cfr. Direttiva (UE) 2025/2 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2024, pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea l'8 gennaio 2025, con applicazione delle relative misure dal 30 gennaio 2027. Rileva altresì il regolamento delegato (UE) 2021/1256, che modifica il regolamento delegato (UE) 2015/35 con riguardo all'integrazione dei rischi di sostenibilità nella *governance* delle imprese di assicurazione e di riassicurazione. Per l'integrazione delle valutazioni di materialità e delle analisi di scenario dei rischi climatici nell'ORSA, si vedano: EIOPA (2021), *Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA*; EIOPA (2022), *Application guidance on running climate change materiality assessment and using climate change scenarios in the ORSA*, EIOPA-BoS-22/329.

- i) gli impatti attesi sulla redditività tecnica del portafoglio assicurativo¹²;
- ii) la composizione del portafoglio investimenti e il grado di esposizione ai settori ad alta intensità carbonica;
- iii) gli orientamenti strategici delle imprese di assicurazione, con particolare riferimento alle misure di adattamento climatico integrate nelle politiche di sottoscrizione, alle politiche di *pricing* di gestione delle concentrazioni e ai programmi di riassicurazione.

Nell'ambito dell'ORSA, la valutazione dei rischi climatici si articola in una fase preliminare di valutazione della materialità, volta a individuare le esposizioni rilevanti, e in una successiva fase di analisi degli impatti prospettici, condotta, ove appropriato, mediante l'utilizzo di scenari climatici.

3.3.1 Prima fase: valutazione della materialità del rischio climatico

Oltre l'80% delle compagnie vita e danni, pari a circa 70 imprese, considera materiali i rischi climatici, nelle componenti di rischio fisico e di transizione, (dati in lieve crescita rispetto al 2024¹³).

Nel dettaglio, si osserva un rafforzamento della rilevanza attribuita ai rischi fisici, considerati materiali dall'84,7% delle imprese (76,2% nella precedente rilevazione), mentre per i rischi di transizione si registra una lieve flessione, con una quota di imprese che li considera materiali pari al 76,5% (82,1% nel 2024).

Le valutazioni di materialità sono condotte considerando congiuntamente gli impatti su attivi e passivi valutati secondo i criteri del sistema di regole prudenziali *Solvency II*.

Le imprese adottano un *set* diversificato di indicatori per valutare la materialità dei rischi climatici, integrando fonti di mercato, metriche prudenziali e indicatori interni¹⁴.

Dalle informazioni fornite emerge un utilizzo diffuso di *provider* esterni e di piattaforme informatiche per la modellizzazione dei rischi da eventi naturali e climatici, spesso integrati con modelli e strumenti sviluppati internamente.

12 Diversi sono i fattori che influenzano l'impatto: il volume della raccolta premi, la volatilità della sinistrosità, le somme assicurate, limiti contrattuali e distribuzione geografica delle coperture offerte. Tali aspetti diventano ancora più rilevanti in un contesto in cui gli eventi naturali risultano più frequenti e severi.

13 Nel 2024, oltre il 75% delle imprese di assicurazione aveva indicato di aver svolto analisi di materialità. Cfr. IVASS, Rapporto 2025 sui rischi da catastrofi naturali e di sostenibilità, Giugno 2025.

14 A titolo esemplificativo:

- per gli attivi, la materialità è stimata principalmente tramite la variazione del valore economico in base agli scenari climatici analizzati, affiancata da indicatori di composizione settoriali, da metriche di esposizione e vulnerabilità prodotte da info-provider e da indicatori di pericolosità fisica per gli immobili (es. ANIA GeoSafe, ISPRA);
- per le passività, gli indicatori impiegati includono la variazione delle riserve tecniche nel vita, la dinamica di premi e sinistri nelle linee di *business* danni più sensibili ai pericoli climatici e i moduli SCR riferiti ai rischi catastrofali. Sono citate attività di monitoraggio delle somme assicurate/esposizioni per area CRESTA.

3.3.2 Seconda fase: valutazione dell'impatto dei rischi climatici con analisi di scenario

Oltre l'84% delle compagnie che hanno ritenuto materiali i rischi climatici, ha svolto una valutazione di impatto di tali rischi attraverso analisi di scenario (59 compagnie su un totale di 70). I rischi fisici a medio-lungo termine sono stati individuati come quelli potenzialmente più impattanti. Nell'81% dei casi gli scenari per i rischi fisici contemplano aumenti della temperatura superiori o uguali a 2 o più gradi centigradi rispetto alle attuali (81,4%).

Riguardo ai possibili impatti del rischio di transizione, le analisi di scenario confermano evidenze sostanzialmente in linea con quelle emerse nelle precedenti rilevazioni, mostrando nel complesso impatti contenuti per la maggior parte delle compagnie. In particolare, sono stati segnalati: 1) limitati impatti sugli attivi in portafoglio in termini di variazioni del valore di mercato, in prevalenza inferiori al 2%; 2) una maggiore sensibilità verso esposizioni nel comparto azionario e *corporate* (i titoli governativi e immobili risultano meno impattati); 3) riduzioni del *Solvency Ratio* contenute ed entro le soglie di tolleranza.

La grande maggioranza delle compagnie utilizza scenari climatici per valutare i rischi di transizione. Nel 52% dei casi tali scenari contemplano temperature superiori di 2 o più gradi centigradi rispetto alle attuali.

In continuità con la precedente rilevazione, la maggioranza delle imprese segnala che le analisi di scenario sono condotte secondo un approccio prevalentemente statico: gli shock climatici sono applicati ai portafogli assicurativi e agli investimenti in essere alla data di riferimento, valutati secondo le regole prudenziali *Solvency II*, senza considerare l'evoluzione prospettica della composizione dei portafogli né le possibili azioni future di mitigazione e di adattamento climatico.

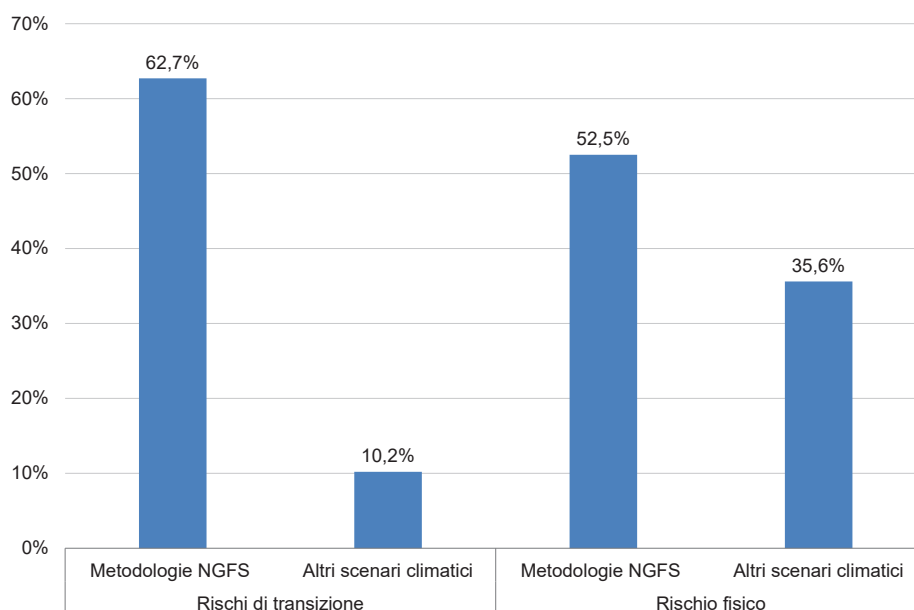
Le imprese di maggior dimensione hanno segnalato di adottare più scenari climatici (fig. 5)¹⁵, anche combinati per il rischio fisico e di transizione¹⁶, corrispondenti a diversi possibili andamenti futuri, basati sulle più recenti indicazioni del *Network for Greening the Financial System* (NGFS) e dell'*Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC).

15 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*, scenari IPCC *Shared Socioeconomic Pathways* (SSP) e *Representative Concentration Pathway* (RCP). Alcuni grandi gruppi assicurativi hanno realizzato metodologie interne di valutazione degli impatti, che consentono di cogliere, per ciascuno scenario climatico di riferimento, l'impatto sulle esposizioni del gruppo tramite l'applicazione di diversi livelli di stress climatici.

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

Figura 5

Metodologie di analisi di scenario adottate (% 59 di compagnie vita e danni)



Alcuni gruppi assicurativi hanno introdotto approcci multi-scenario con riferimento a orizzonti temporali diversi nel breve, medio e lungo periodo; gli esiti di tali analisi sono presi in considerazione per valutare le azioni da intraprendere in un'ottica prospettica.

A fronte di potenziali impatti rilevanti sulle passività assicurative e sul risultato tecnico dell'area di attività danni, le imprese di maggiore dimensione hanno dichiarato di adottare specifici interventi di adattamento e mitigazione, tra cui:

- la revisione delle tariffe, dei limiti contrattuali e/o l'introduzione di limiti di esposizione al rischio nelle aree geografiche critiche e linee di *business*, in un'ottica di sana e prudente gestione;
- l'aggiornamento dei modelli di tariffazione per integrare gli effetti dei cambiamenti climatici;
- la rimodulazione e il rafforzamento dei piani di riassicurazione per eccesso di sinistro, al fine di contenere l'esposizione ai cosiddetti "sinistri punta";
- l'introduzione di presidi di controllo e dei limiti di tolleranza nelle aree di sottoscrizione e investimento, per consentire l'attivazione tempestiva di misure correttive in caso di superamento delle soglie di rischio definite;
- la definizione o aggiornamento di piani di decarbonizzazione e politiche di esclusione volti sia a ridurre i rischi di transizione sia l'esposizione verso emittenti ad elevata impronta carbonica;

- la definizione di *target* intermedi per ridurre l'intensità di carbonio degli investimenti nel loro complesso;
- il monitoraggio e revisione del *Risk Appetite* con valutazione di possibile aumento di capitale in scenari avversi.

3.4 Piani di transizione

Nel 2025 la situazione risulta sostanzialmente invariata rispetto alla precedente rilevazione: quattro compagnie capogruppo hanno indicato di aver redatto il piano di transizione, mentre ulteriori 18 compagnie, in prevalenza di grandi dimensioni, hanno indicato che le attività sono ancora in corso di pianificazione.

Le difficoltà lamentate dalle compagnie nella predisposizione dei piani sono analoghe alla precedente rilevazione: dati insufficienti e non omogenei, soprattutto sulle emissioni indirette; mancanza di metriche condivise di settore; continua evoluzione del quadro normativo europeo; incertezza economica legata alla profittabilità delle iniziative a basse emissioni, anche per la scarsità di dati storici; complessità e tempi di adeguamento dei modelli operativi; rischi reputazionali legati alla necessità di garantire disclosure trasparente e credibile.

3.5 Coperture assicurative dei rischi catastrofali e indicatori di profittabilità

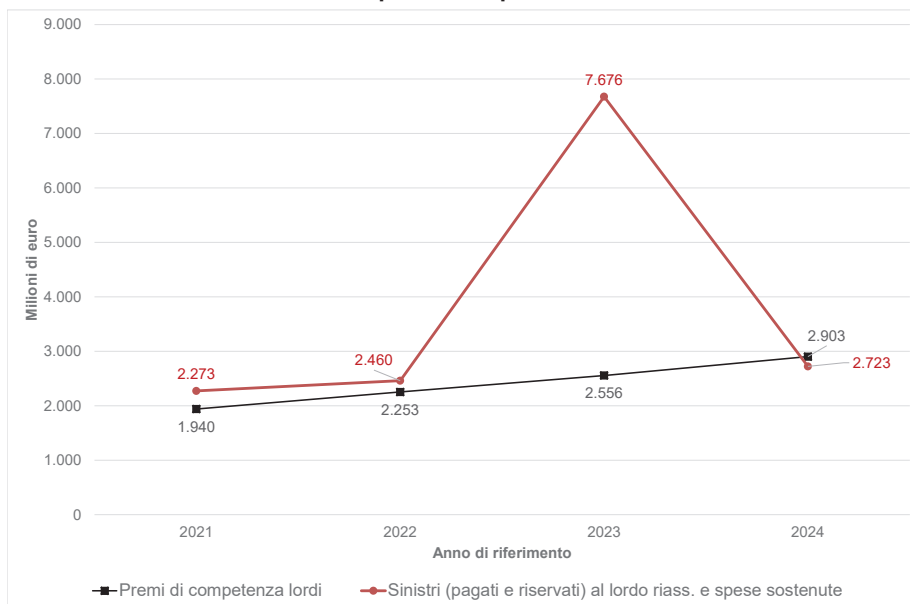
Nel corso del periodo 2021-2024, i dati raccolti con il monitoraggio evidenziano una progressiva crescita dei premi relativi alla copertura dei rischi da catastrofi naturali (+10% in media all'anno) e con un'incidenza del 6%-7% dei premi danni complessivi, anch'essa in crescita. Il settore assicurativo ha sperimentato nel biennio 2023-2024 una marcata oscillazione dell'onerosità dei sinistri. Dopo l'impatto eccezionalmente elevato del 2023, riconducibile a eventi climatici estremi che hanno generato oltre 7 miliardi di euro di oneri per sinistri, quelli del 2024 sono tornati a valori simili a quelli registrati fino al 2022.

La base dati costituita dall'avvio del monitoraggio consente di raffrontare, per gli anni tra il 2021 e il 2024, le singole componenti dell'indicatore "*combined ratio*"¹⁷ (fig. 6). I dati mostrano una contenuta redditività del settore, in particolare nel 2023, con un lieve utile tecnico registrato solo nel 2024.

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

Figura 6

Andamento delle componenti del combined ratio: premi di competenza, sinistri e spese dell'attività di sottoscrizione per il complesso dei rischi fisici (2021-2024)^(a)



(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di una compagnia e di due compagnie operanti esclusivamente in riassicurazione.

Le evidenze qualitative raccolte segnalano che le politiche di sottoscrizione dei contratti a copertura dei rischi da catastrofi naturali adottate dalle imprese danni sono state caratterizzate principalmente da:

- revisione condizioni contrattuali, con interventi sui premi al rialzo, incremento di franchigie e scoperti, riduzione dei massimali e introduzione di condizioni più selettive;
- integrazione di analisi prospettiche nei processi di pricing e di sottoscrizione con adeguamento dei presidi tecnici e delle strategie di gestione del rischio, alla luce di scenari che prevedono un incremento significativo dei rischi climatici nei prossimi 5-10 anni;
- rafforzamento dei presidi volti al contenimento dell'onerosità dei sinistri, anche mediante un affinamento della tariffazione *risk-based*, che tenga maggiormente conto della vulnerabilità climatica del territorio, delle caratteristiche del bene assicurato e del profilo dell'assicurato;
- introduzione di nuovi prodotti e adeguamento dell'offerta a seguito dell'obbligo assicurativo per eventi da catastrofi naturali per le imprese¹⁸, con

18 Obbligo introdotto dall'art. 1, commi 101 e ss, della legge del 30 dicembre 2023 n. 213. Le modalità attuative e operative degli schemi di assicurazione dei rischi catastrofali sono disciplinate dal decreto interministeriale 30 gennaio 2025, n. 18. Successivi interventi normativi hanno previsto un'applicazione graduale dell'obbligo, differenziata in funzione della dimensione delle imprese: nel corso del 2025 l'obbligo ha interessato le imprese di maggiori dimensioni, mentre dal 1° aprile 2026 risulta esteso alla generalità delle imprese non agricole tenute all'iscrizione nel Registro delle imprese.

la realizzazione di coperture specifiche per i rischi catastrofali e la revisione delle strutture tariffarie e delle condizioni contrattuali per garantire una maggiore coerenza tecnica e una più adeguata mutualità del rischio;

- rafforzamento dei presidi assuntivi e del controllo dell'esposizione, tramite limitazioni territoriali, disdetta di polizze pluri-sinistrate, uscita da segmenti a rischio elevato (es. rischio grandine per polizze auto), e utilizzo di strumenti avanzati di valutazione, quali mappe di pericolosità, geolocalizzazione dei cumuli e analisi di sensitività climatica.

3.5.1 Evidenze relative all'esercizio 2024

La raccolta premi danni per le coperture assicurative dei rischi catastrofali (inclusi i rischi sismici) è stata di 3,1 miliardi di euro nel 2024 (2,8 miliardi nel 2023), pari al 6,6% della raccolta danni complessiva (7,1% nel 2023); i premi di competenza dell'esercizio sono 2,9 miliardi (2,6 miliardi nel 2023) a fronte di sinistri e spese pari a 2,7 miliardi.

Focus sui Rischi climatici

La raccolta premi per le coperture dei rischi climatici (2,7 miliardi di euro, + 347 milioni di euro rispetto al 2023) è pari al 5,8% (6,1% nel 2023) dei premi danni lordi complessivi (tab. 1).

Tavola 1

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

Dati sui rischi climatici	2023		2024		Variazione 2024/2023
	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	
Premi lordi	2.383	6,1%	2.730	6,5%	14,6%
Premi al netto riass.	1.537	4,7%	2.000	5,8%	30,1%
Premi di competenza lordi	2.180	5,7%	2.514	6,1%	15,3%
Premi di competenza al netto riass.	1.410	4,5%	1.824	5,4%	29,4%
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	7.018		1.960		-72,1%
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	3.458		1.614		-53,3%
Spese sostenute	647		681		5,3%
<i>Indicatori di performance (%)</i>	2023		2024		Variazione 2024/2023 (punti percentuali)
Combined ratio = Loss ratio + expense ratio	351,7%		105,2%		-246,6
Loss ratio = Sinistri lordi / premi di competenza	322,0%		78,1%		-244,0
Expense ratio = Spese sostenute / premi di competenza	29,7%		27,1%		-2,6

(a) Elaborazioni al netto dei dati *outlier* o anomali di una compagnia e di due compagnie operanti esclusivamente in riassicurazione.

Il peso degli oneri complessivi per i sinistri (pagati e riservati) e delle spese di gestione nel 2024, pari al 105,2% dei premi di competenza, è significativamente diminuito rispetto al valore di 351,7% del 2023.

I premi per rischi climatici sono attribuibili alle coperture dei rischi grandine (per il 67,8%), tempesta (per il 19,6%) e inondazione (per il 11,0%; tab. 2); la prima tipologia di copertura è quella che ha mostrato il maggiore incremento dei premi raccolti rispetto alla fine del 2023 (+18%).

Tavola 2

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

Dati sui singoli rischi climatici	Inondazione (milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2024	Variazione 2024/2023	Tempesta (milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2024	Variazione 2024/2023	Grandine (milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2024	Variazione 2024/2023	Frana (milioni di euro)	% rispetto ai rischi climatici totali 2024	Variazione 2024/2023
Premi lordi	300	11,0%	2,4%	535	19,6%	7,2%	1.852	67,8%	18,0%	33	1,2%	
Premi al netto riass.	216	10,8%	14,3%	375	18,8%	27,1%	1.371	68,6%	40,5%	24	1,2%	
Premi di competenza lordi	292	11,6%	2,8%	509	20,2%	9,9%	1.674	66,6%	18,6%	25	1,0%	
Premi di competenza al netto riass.	211	11,6%	17,2%	361	19,8%	35,2%	1.246	68,3%	41,9%	17	0,9%	
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	260	13,3%	-63,4%	336	17,1%	-69,0%	1.308	66,7%	-74,8%	15	0,8%	
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	245	15,2%	-39,7%	276	17,1%	-34,4%	1.067	66,1%	-58,3%	14	0,9%	
Spese sostenute	72	10,6%	-7,7%	120	17,6%	6,2%	463	68,0%	5,0%	1	0,1%	

Indicatori di performance (%)	2023	2024	Variazione 2024/2023 (punti percentuali)	2023	2024	Variazione 2024/2023 (punti percentuali)	2023	2024	Variazione 2024/2023 (punti percentuali)	2023	2024	Variazione 2024/2023 (punti percentuali)
Combined ratio =Loss ratio + expense ratio	278,3%	113,7%	-164,6	258,5%	89,6%	-168,9	398,6%	105,8%	-292,8		62,0%	
Loss ratio =Sinistri lordi / premi di competenza	250,7%	89,1%	-161,6	234,1%	66,1%	-168,0	367,4%	78,1%	-289,2		58,7%	
Expense ratio =Spese sostenute/premi di competenza	27,6%	24,6%	-3,0	24,5%	23,5%	-1,0	31,2%	27,7%	-3,6		3,3%	

(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di una compagnia e di due compagnie operanti esclusivamente in riassicurazione.

Il volume dei premi relativi alle coperture dei rischi da inondazione, tempesta e grandine rappresenta la quasi totalità (98,4%) dei premi complessivi relativi a tutti i rischi climatici¹⁹.

L'impatto dei sinistri del rischio grandine nel 2024 è stato significativamente inferiore all'esercizio precedente: il volume dei sinistri rappresenta il 66,7% dell'importo complessivo di quelli da eventi climatici (-74,8% rispetto al 2023) con una incidenza sul volume della raccolta premi di competenza (cd. *loss ratio*) pari a 78,1% significativamente inferiore al valore di 367,4% del 2023; se si considerano

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

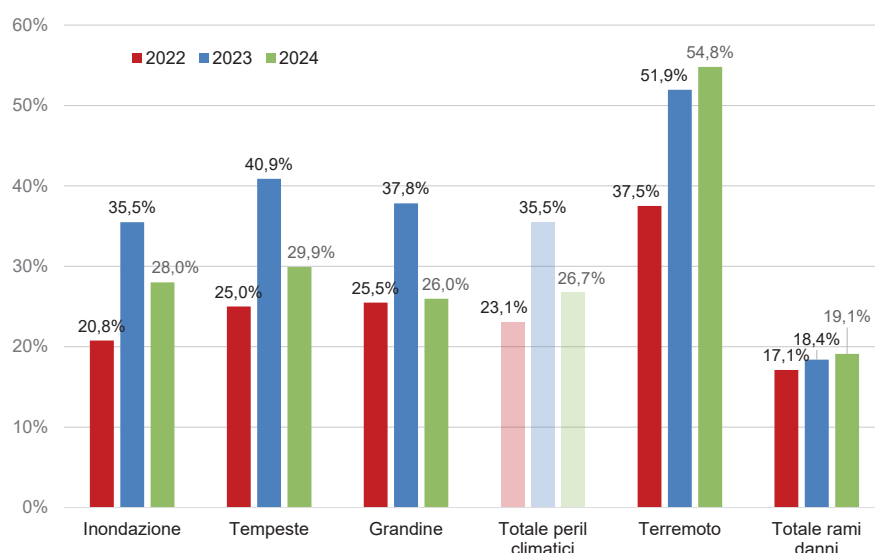
anche le spese sostenute, tale percentuale è del 105,8% (cd. *combined ratio*) contro il 396,6% del 2023.

Il 2024 è stato caratterizzato da un numero elevato di eventi estremi, diffusi sul territorio nazionale e di intensità medio-alta, accaduti in aree con valori assicurati inferiori a quelli del 2023. Ciò spiega la sensibile **riduzione dei sinistri assicurati** nel 2024, pur in presenza di molti fenomeni meteo intensi.

Nel 2024 il ricorso alla riassicurazione si è significativamente ridotto (fig. 7), anche se resta notevolmente superiore a quello del complesso dei rami danni.

Figura 7

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



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

Per il rischio terremoto i premi raccolti sono pari a 396 milioni di euro (385 milioni di euro nel 2023) con un incremento del 2,9% (tab. 3).

Permane l'elevata eterogeneità del *combined ratio* tra le compagnie (tab. 4)²⁰, con picchi che superano il 128% per il rischio grandine²¹.

20 Nel 2023 le compagnie hanno registrato eventi atmosferici straordinari, con sinistri lordi per i rischi climatici pari a 7.018 milioni di euro, cioè oltre quattro volte i premi (*loss ratio* 322%). Questo ha determinato un *combined ratio* medio del 351,7%, che evidenzia una redditività fortemente negativa e una sinistrosità anomala. Nel 2024 non si sono ripetuti eventi di paragonabile intensità e frequenza; i sinistri lordi scendono infatti a 1.960 milioni (-72%); il *loss ratio* torna sotto il 100% (78,1%).

21 Nel caso della grandine, significa che il 25% delle imprese registra un *combined ratio* superiore a 128,3%.

Tavola 3

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

Dati sul rischio terremoto	2023		2024		Variazione 2024/2023
	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	Totale (milioni di euro)	% rispetto al totale mercato danni	
Premi lordi	385	1,0%	396	0,9%	2,9%
Premi al netto riass.	185	0,6%	179	0,5%	-3,2%
Premi di competenza lordi	376	1,0%	389	0,9%	3,5%
Premi di competenza al netto riass.	178	0,6%	183	0,5%	2,8%
Sinistri (pagati e riservati) al lordo riass.	14		4		-71,4%
Sinistri (pagati e riservati) al netto riass.	7		4		-42,9%
Spese sostenute	89		78		-12,4%
Indicatori di performance (%)	2023		2024		Variazione 2024/2023 (punti percentuali)
Combined ratio = Loss ratio + expense ratio	27,4%		21,1%		-6,3%
Loss ratio = Sinistri lordi / premi di competenza	3,7%		1,0%		-2,7%
Expense ratio = Spese sostenute / premi di competenza	23,7%		20,1%		-3,6%

(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di una compagnia e di due compagnie operanti esclusivamente in riassicurazione.

Tavola 4

Distribuzione del combined ratio per perils (dati 2021-2024)^{(a) (b) (c)}

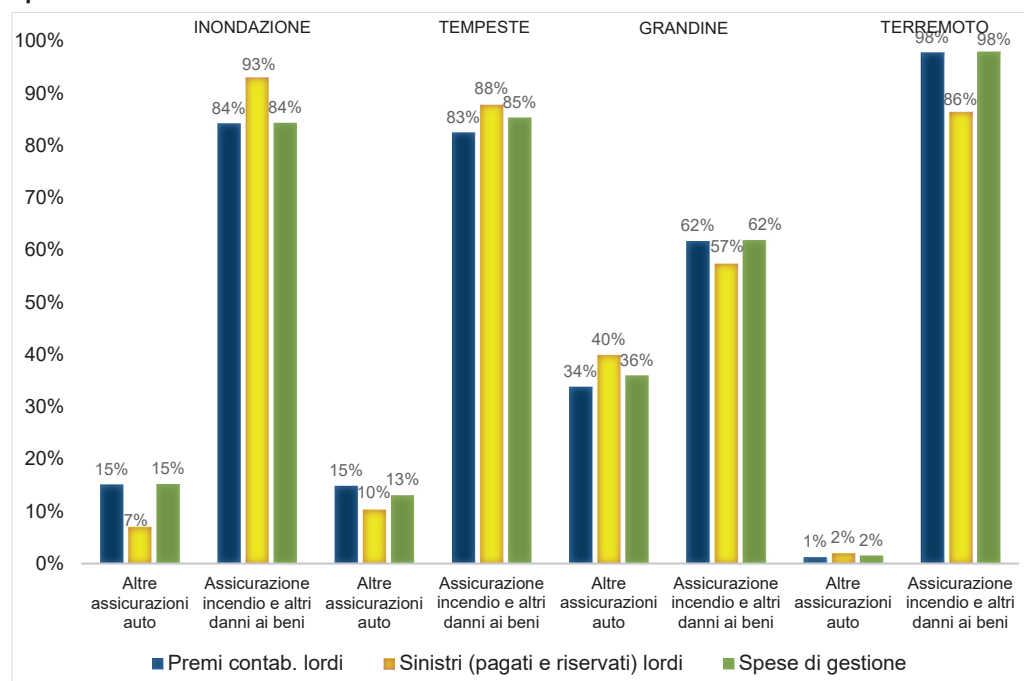
	Peril	Primo quartile	Mediana	Terzo quartile
2021	Inondazione	19,9%	36,1%	75,5%
	Tempeste	55,6%	87,6%	131,4%
	Grandine	79,0%	122,7%	176,6%
	Terremoto	0,2%	21,9%	33,7%
2022	Inondazione	20,2%	37,8%	56,9%
	Tempeste	56,7%	82,6%	116,6%
	Grandine	75,7%	114,6%	170,6%
	Terremoto	5,2%	21,1%	37,1%
2023	Inondazione	28,9%	98,0%	287,5%
	Tempeste	108,2%	176,1%	342,5%
	Grandine	162,4%	265,5%	564,8%
	Terremoto	3,6%	24,9%	41,0%
2024(c)	Inondazione	20,6%	52,0%	87,3%
	Tempeste	37,0%	74,6%	115,9%
	Grandine	72,5%	88,2%	128,3%
	Terremoto	0,4%	20,0%	34,7%

(a) Elaborazioni al netto dei dati anomali di 3 imprese nel 2021, di un'impresa nel 2022-2024 e delle imprese operanti solo come riassicuratrici. Non sono considerati i valori superiori al 95° percentile. – (b) Quartili e mediana relativi a indicatori percentuali semplici calcolati per ogni compagnia. – (c) Il rischio frana non è considerato perché non materiale.

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” (67,8% dei premi raccolti a copertura dei rischi climatici) e le “altre assicurazioni danni” (28,6% dei premi raccolti a copertura dei rischi climatici, fig. 8).

Figura 8

Quote di premi, sinistri e spese di gestione per le linee di business maggiormente impattate ai rischi fisici nel 2024^(a)



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

3.5.2 Coperture assicurative degli immobili commerciali e residenziali

Nell'ambito della linea di *business* “Assicurazione incendio e altri danni ai beni”, le coperture per i rischi fisici del patrimonio edilizio commerciale e residenziale rappresentano circa l'80% della somma assicurata lorda e poco meno del 90% dell'esposizione effettiva lorda²².

Nella tabella 5 si riportano i dati relativi alle coperture degli edifici residenziali e commerciali rispetto al rischio inondazione e terremoto²³. Per gli immobili commerciali, le coperture per inondazione e terremoto risultano in diminuzione, con somme assicurate pari a 1.416 miliardi (-8,9%) e 1.413 miliardi (-10,1%). Per

22 La somma assicurata lorda misura l'esposizione complessiva a cui le imprese sarebbero esposte al verificarsi di un evento dannoso coperto, al lordo dell'eventuale beneficio derivante dalla cessione in riassicurazione dei rischi assunti e dei limiti contrattuali.

23 La tabella non riporta i dati relativi ai rischi da grandine e da tempesta.

gli immobili residenziali, si osserva invece una crescita della protezione: le somme assicurate salgono a 537 miliardi per l'inondazione (+11,4%) e 618 miliardi per il terremoto (+11,2%).

Tavola 5

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

Anno	Esposizione al lordo della riassicurazione	Immobili commerciali assicurati					
		Inondazione		Terremoto		Frana	
		Var% 2024/2023 ^(a)		Var% 2024/2023 ^(a)		Var% 2024/2023	
2024	Somma assicurata al lordo della riass. (miliardi euro)	1.416	-8,9%	1.413	-10,1%	27	
	Num. immobili assicurati (in migliaia di unità)	1.124	-5,2%	1.090	-6,6%	52	
	Somma media assicurata (migliaia di euro)	1.260	-3,9%	1.296	-3,7%	511	
Anno	Esposizione al lordo della riassicurazione	Immobili residenziali assicurati					
		Inondazione		Terremoto		Frana	
		Var% 2024/2023		Var% 2024/2023		Var% 2024/2023	
2024	Somma assicurata al lordo della riass. (miliardi euro)	537	11,4%	618	11,2%	27	
	Num. immobili assicurati (in migliaia di unità)	1.815	11,5%	2.009	12,9%	306	
	Somma media assicurata (migliaia di euro)	296	-0,1%	308	-1,5%	87	

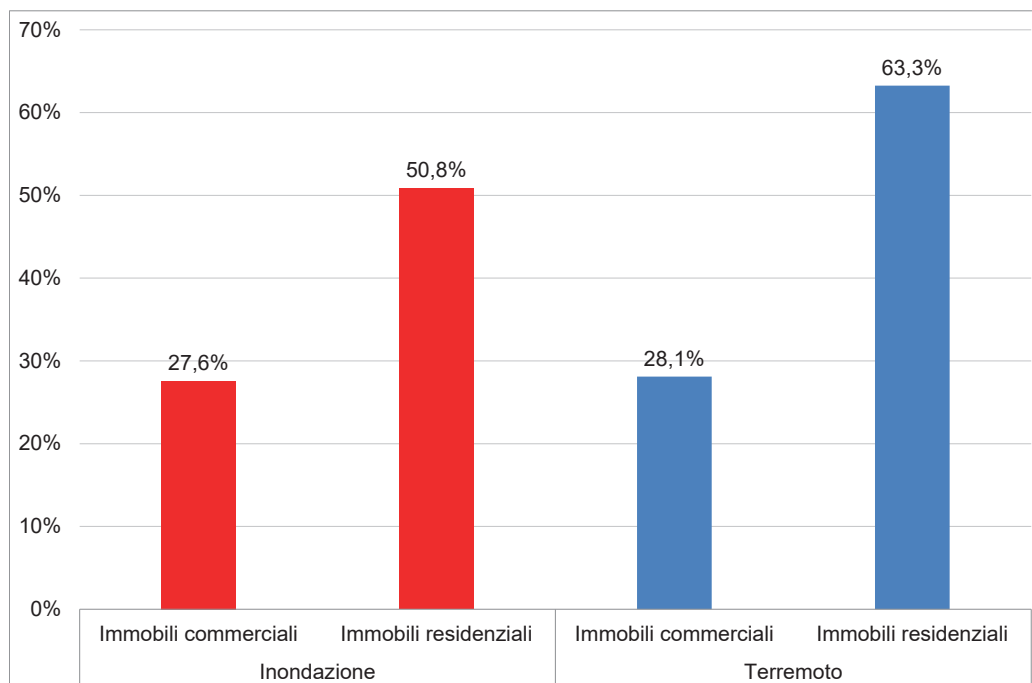
(a) Variazioni al netto dei dati anomali di una compagnia, delle compagnie operanti solo in riassicurazione e di una compagnia con dati non corretti per il 2023.

Per quanto riguarda gli immobili residenziali, considerando che il numero di abitazioni in Italia al 31 dicembre 2024 è pari a 35.686 migliaia, la tabella consente di stimare la quota di unità abitative assicurate contro il rischio inondazione e contro il rischio terremoto in misura pari, rispettivamente, al 5,1% e al 5,6%.

L'esposizione effettiva in rapporto alla somma assicurata degli immobili commerciali contro i rischi da inondazione e terremoto è inferiore al 30% (fig. 9), mentre supera il 50% per gli immobili residenziali.

Figura 9

Rapporto tra i totali dell'esposizione effettiva e della somma assicurata degli immobili commerciali e residenziali per i rischi da inondazione e terremoto, 2024^(a)



(a) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di una compagnia e di due compagnie operanti esclusivamente in riassicurazione.

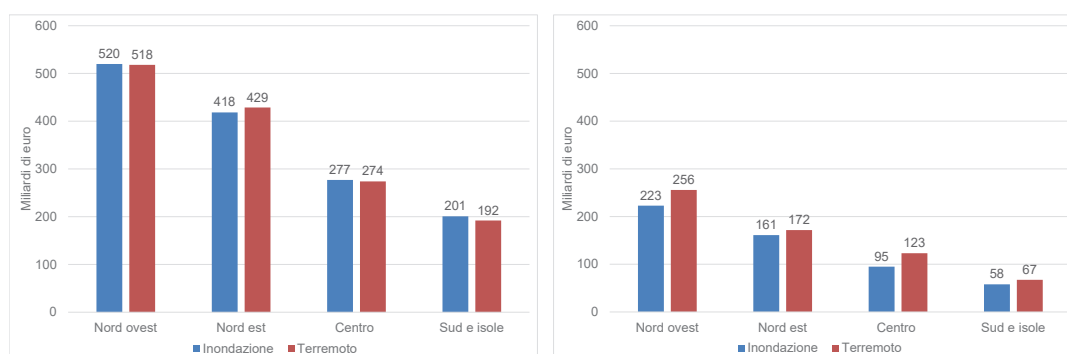
Le coperture assicurative sono maggiormente diffuse nell'area Nord Ovest e Nord Est dove si concentra oltre il 66% delle somme assicurate relative ad immobili commerciali e il 72% di quelle per immobili residenziali (fig. 10).

Figura 10

Distribuzione geografica delle somme assicurate per la protezione degli immobili commerciali e residenziali per i rischi da alluvione e terremoto, 2024^(a)

a. immobili commerciali

b. immobili residenziali



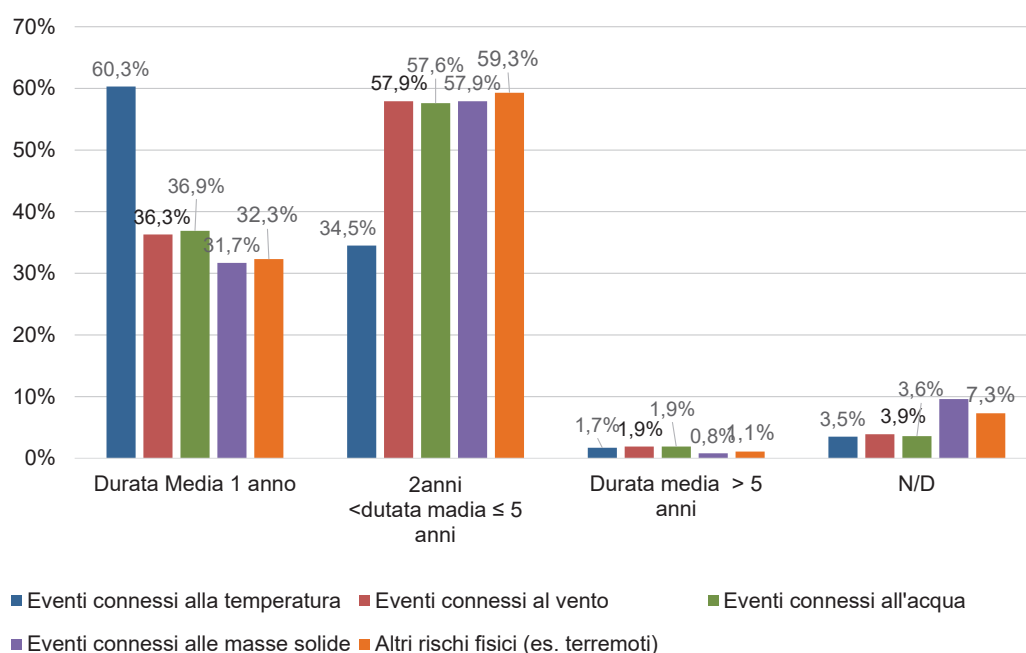
(a)) Elaborazioni al netto dei dati outlier o anomali di una compagnia e di due compagnie operanti esclusivamente in riassicurazione.

3.5.3 Caratteristiche dei contratti di assicurazione

In generale, i contratti di assicurazione a copertura di rischi da catastrofi naturali presentano una durata media tra due e cinque anni per oltre il 50% dei premi relativi ai rischi climatici e terremoto, quota in lieve aumento rispetto alle precedenti rilevazioni. Le coperture dei rischi legati alla temperatura sono prevalentemente annuali, mentre le durate superiori ai cinque anni restano marginali (fig. 11).

Figura 11

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



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

La tabella che segue (tab. 6) riporta le percentuali medie a carico degli assicurati relative a contratti a copertura degli eventi climatici e per il terremoto, distinte per tipologia di clientela.

Le evidenze fornite mostrano che la clientela "commerciale" (tipicamente formata da aziende) mantiene un'esposizione al rischio a proprio carico tendenzialmente maggiore rispetto a quella "al dettaglio" (*retail*). Questo divario deriva principalmente dalle maggiori somme assicurate coperte dai contratti destinati alle aziende.

Tavola 6

**Percentuali medie del potenziale danno che rimane a carico della clientela
(% della somma assicurata)**

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

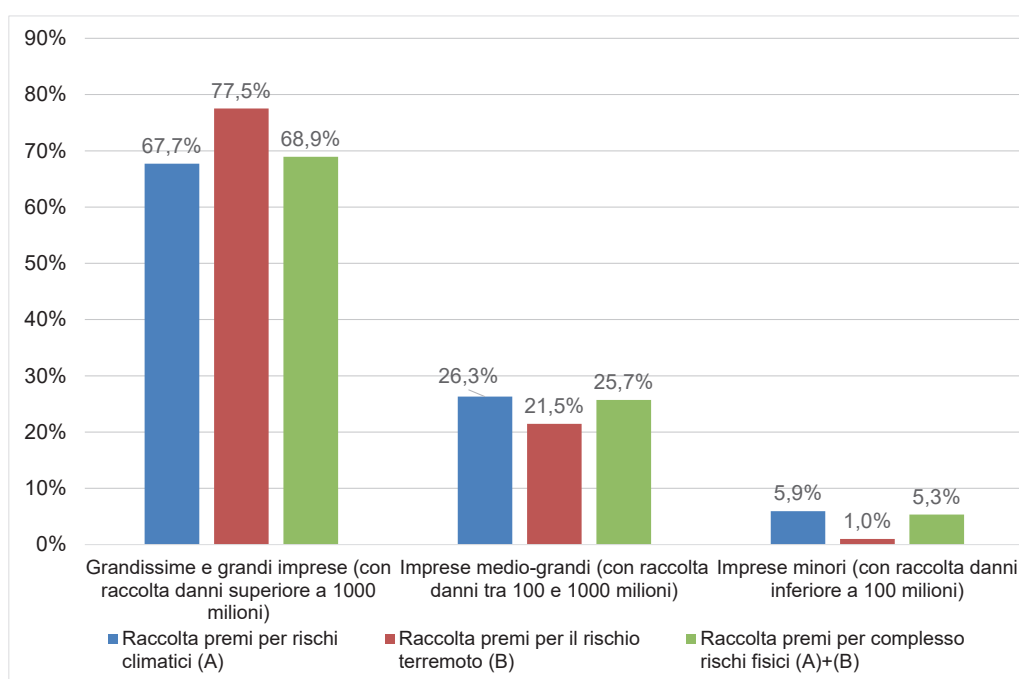
3.5.4 Concentrazione delle coperture assicurative relative ai rischi da catastrofi naturali

Le coperture assicurative dei rischi da catastrofi naturali sono offerte a livello nazionale principalmente da cinque gruppi assicurativi, la cui raccolta premi è pari al 71,4% di quella di mercato, in flessione rispetto a fine 2023 (74,6%).

Il 67,7% dei premi a copertura di rischi fisici di natura climatica è concentrato in 8 compagnie di grandi dimensioni (raccolta danni > 1 miliardo di euro); il 26,3% dei citati premi è raccolto da 29 imprese medio-grandi (raccolta danni ≤ 1 miliardo di euro); la restante quota del 5,9% è concentrata in 12 imprese (raccolta danni

Figura 12

**Concentrazione della raccolta premi nelle grandi imprese assicurative per il 2024
(% di premi danni)**



≤ 100 milioni di euro). Livelli di concentrazione simili (fig. 12) si registrano se si comprendono anche i premi per i rischi da terremoto.

L'impatto dei rischi legati agli eventi climatici sulla redditività delle compagnie assicurative, valutato attraverso il *combined ratio*, è rilevante per tutte le imprese del settore ed è inversamente correlato alla dimensione della compagnia: l'indicatore è infatti pari al 132,6% per le imprese minori, al 112,3% per quelle medio-grandi e al 101,1% per le grandi e grandissime imprese.

3.5.5 Misure di adattamento climatico: contributi delle assicurazioni danni

A livello nazionale, si registrano significativi progressi nell'integrazione delle misure di adattamento ai cambiamenti climatici nell'ambito: i) delle tecniche di modellizzazione e di determinazione del prezzo dei rischi climatici; ii) della progettazione dei prodotti assicurativi; iii) della considerazione di soluzioni innovative di copertura assicurativa. Le evidenze acquisite segnalano un progressivo allineamento del mercato ai criteri di vaglio tecnico disciplinati dal regolamento delegato (UE) 2021/2139²⁴.

In particolare, è aumentata in misura significativa la quota di imprese di assicurazione danni che adottano tecniche di modellizzazione e di determinazione del prezzo coerenti con i tre profili richiamati dal citato Regolamento UE: la considerazione dei rischi legati al cambiamento climatico; l'utilizzo congiunto di dati storici (ad esempio, dati sui sinistri) e dati attesi (quali frequenza, intensità degli eventi e vulnerabilità); l'inclusione di scenari prospettici.

Tale quota è passata dal 7% nel 2024 (pari a 4 imprese) al 33% nel 2025 (pari a 17 imprese di assicurazione danni), evidenziando un rafforzamento delle pratiche di integrazione dei fattori climatici nei processi di *underwriting* e tariffazione.

Le iniziative di adattamento climatico stanno diventando sempre più parte integrante sia della progettazione dei prodotti assicurativi (erano adottate dal 41,5% delle compagnie nel 2022, dal 46% nel 2024, tab. 7), sia delle soluzioni di copertura innovative (dal 47,2% al 68% nel 2024; tab. 8). Le innovazioni consistono in una accentuata personalizzazione delle coperture (su richiesta del cliente) e nella fornitura di servizi aggiuntivi per la gestione dei sinistri (ad esempio con *team* dedicati, *network* di *partner* specializzati e unità mobili per assistere tempestivamente i clienti dai danni subiti).

24 Cfr. Il regolamento delegato (UE) 2021/2139 integra il Regolamento (UE) 2020/852 (c.d. *Regolamento Tassonomia*) e definisce i criteri di vaglio tecnico applicabili, tra l'altro, all'attività di assicurazione non vita, con particolare riferimento alla sottoscrizione dei rischi legati al clima. Tali criteri stabiliscono le condizioni in base alle quali l'attività assicurativa può essere considerata come contribuente in modo sostanziale all'adattamento ai cambiamenti climatici, garantendo al contempo il rispetto del principio di "non arrecare un danno significativo" (*Do No Significant Harm, DNSH*) agli altri obiettivi ambientali.

Tavola 7

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

Esercizi	1 Progettazione del prodotto		2 Soluzioni innovative		3 Condivisione dei dati	4 Soluzione post-catastrofe	5 DNSH
	I premi tengono conto di misure preventive adottate dal contraente	Le strategie di distribuzione informano i contraenti sull'importanza delle misure preventive e i relativi effetti sulle condizioni contrattuali	I prodotti assicurativi offerti offrono coperture per eventi climatici se il cliente lo richiede	Personalizzazione dei prodotti a seconda delle esigenze del cliente	I dati sulle perdite assicurate è messa gratuitamente a disposizione delle autorità pubbliche ai fini di ricerca	Elevato livello di servizio in situazione post-catastrofe (i sinistri sono trattati in modo equo e tempestivo)	Sono offerte coperture per: assicurazione in attività di estrazione, stoccaggio, trasporto, produzione combust. Fossili
2022	41,5%	13,2%	47,2%	41,5%	52,0%	75,5%	20,4%
2023	45,8%	18,8%	63,5%	47,1%	45,7%	76,6%	21,3%
2024	46,0%	28,0%	67,9%	50,0%	50,0%	80,0%	24,0%

Tavola 8

Distribuzione dei KPI di sottoscrizione delle compagnie (2021-2024)^{(a) (b)}

	Grandissime e grandi imprese (con raccolta danni superiore a 1000 milioni) KPI%	Imprese medio-grandi (con raccolta danni tra 100 e 1000 milioni) KPI%	Imprese minori (con raccolta danni inferiore a 100 milioni) KPI%	Tutte le compagnie KPI%
2021	4,9	4,9	17,3	5,2
2022	5,4	5,0	22,0	5,7
2023	5,8	5,7	21,7	6,1
2024	6,1	6,4	19,2	6,5

(a) KPI è il rapporto percentuale tra il totale dei premi lordi contabilizzati per la raccolta per rischi climatici e il totale dei premi rami danni per ciascuna fascia di imprese indicata, quali: imprese grandi, medio/grandi e minori. – (b) Elaborazioni al netto dei dati anomali di 3 imprese nel 2021, di un'impresa nel 2022-2024 e delle imprese operanti solo come riassicuratrici.

Il 24% delle imprese danni (12 imprese su 50 segnalanti) ha dichiarato di offrire polizze *nat-cat* alle aziende che estraggono, fanno stoccaggio e trasportano combustibili fossili.

3.5.6 Indicatori fondamentali di prestazione relativi all'attività di sottoscrizione

La rilevazione consente di determinare, per ciascuna impresa, il principale indicatore di prestazione (*Key Performance Indicator*, KPI) dell'attività di sottoscrizione danni²⁵,

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

che misura la quota di premi danni riferiti ai rischi climatici che risultano ammissibili e/o allineati ai criteri di vaglio tecnico previsti dalla tassonomia europea²⁶.

Il numeratore dell'indice è pari al volume dei premi lordi contabilizzati relativi ai rischi climatici nelle specifiche attività di sottoscrizione (o linee di *business*) ammissibili/allineate alla tassonomia UE, mentre il denominatore è il volume complessivo di premi lordi contabilizzati danni.

Il KPI medio di sottoscrizione è pari a 6,5% dei premi lordi complessivi (6,1% nel 2023, tab. 8), in costante crescita dal 2022. Il calcolo dell'indicatore aggregato per tre fasce dimensionali di compagnia evidenzia valori tendenzialmente molto elevati per le imprese più piccole (intorno al 20%) e molto più contenuti, anche se in crescita, per le realtà di dimensioni superiori.

3.6 Investimenti ecosostenibili e impronta carbonica

3.6.1 Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano

Al 31 dicembre 2024 gli investimenti totali segnalati nell'indagine dalle imprese che hanno partecipato al monitoraggio ammontano a circa 995 miliardi di euro, pari a circa il 99% del totale.

La composizione tra classi di attivi è pressoché invariata rispetto all'esercizio precedente: il 61,4% degli investimenti (circa 611 miliardi) è costituito da obbligazioni governative e *corporate* e il 16,4% da azioni e altri strumenti di partecipazione (circa 163 miliardi); il restante 22% (circa 222 miliardi) è costituito da immobili, contante (e strumenti equivalenti), prestiti ipotecari, fondi d'investimento sui quali non è stato effettuato il *look-through* e derivati (fig. 13).

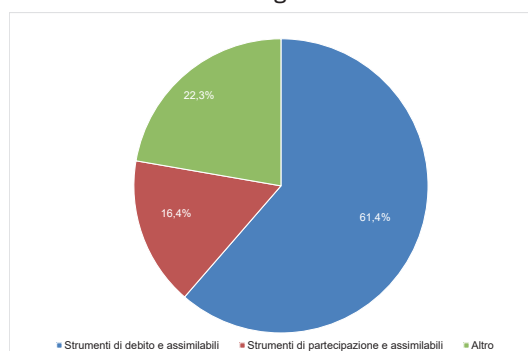
La composizione del portafoglio è differenziata a seconda se il rischio è sopportato dall'impresa (c.d. classe C, circa 748 miliardi) o dagli assicurati (c.d. classe D, circa 247 miliardi).

26 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.

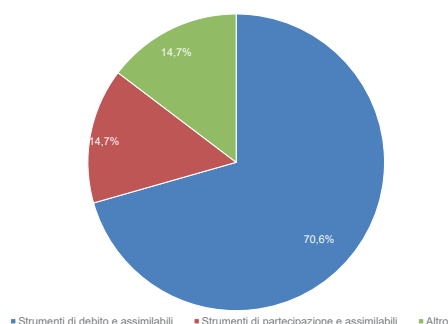
Figura 13

Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano per tipologia di strumento finanziario al 31 dicembre 2024

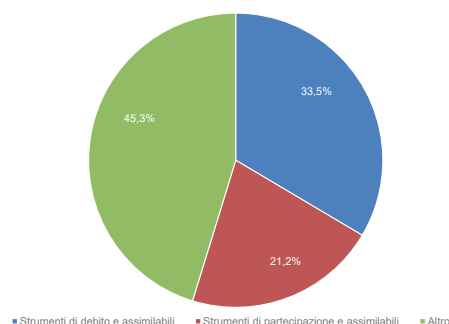
a. Portafoglio totale



b. Portafoglio con rischio a carico dell'impresa



c. Portafoglio con rischio a carico dei contraenti



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

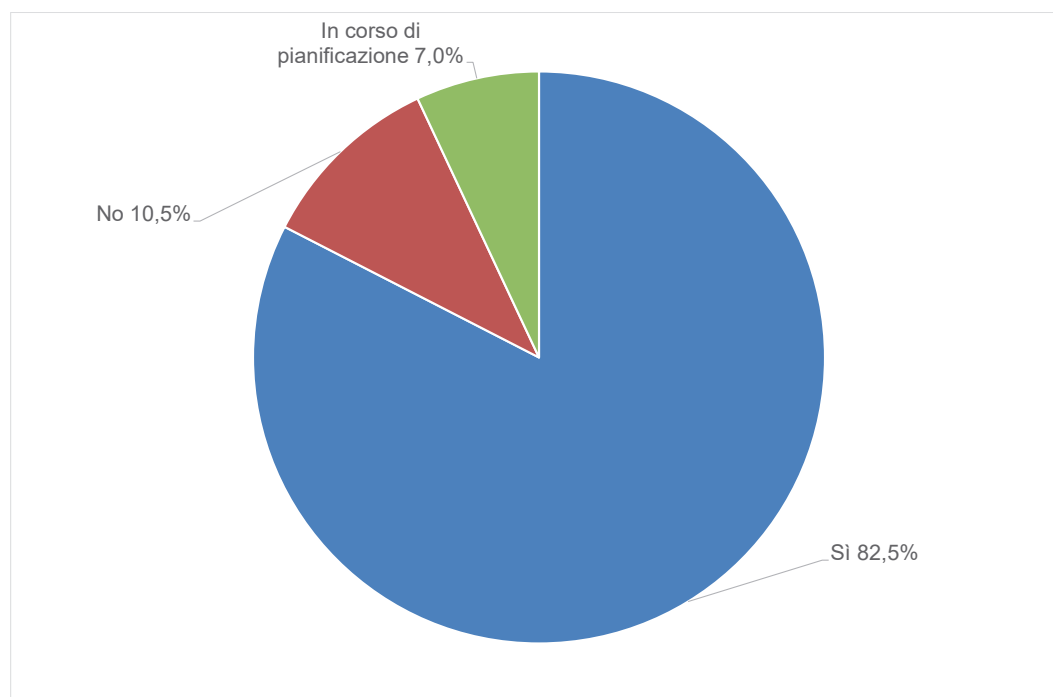
Al 31 dicembre 2024 l'82,5% delle imprese segnalanti (fig. 14) ha dichiarato di aver adottato una politica di investimenti sostenibile, in leggero aumento rispetto alla rilevazione precedente. In particolare, hanno risposto in tal senso tutte le imprese vita e miste operanti nel settore, nonché l'80% delle imprese danni. Nel complesso queste 71 imprese coprono il 99,8% degli investimenti del settore.

Tradi esse, più della metà delle compagnie ha fissato un obiettivo di decarbonizzazione del portafoglio investimenti, generalmente in linea con quello fissato dall'Accordo di Parigi, che prevede emissioni nette nulle di gas serra entro il 2050. Tali imprese costituiscono una quota di mercato del 67% in termini di investimenti totali.

Con riferimento al perimetro di applicazione della politica di investimenti sostenibili, il 66% delle imprese dichiara di adottarla sia per gli investimenti diretti sia per quelli indiretti, rappresentando l'86,5% del mercato, in sensibile aumento rispetto alla precedente rilevazione. Il restante 33% applica invece tali politiche esclusivamente agli investimenti diretti.

Figura 14

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



Quasi tutte le compagnie (96%) dichiarano di adottare una politica di sostenibilità per gli investimenti a copertura dei fondi propri e del patrimonio libero; in misura minore, la politica viene applicata anche agli investimenti a copertura delle riserve tecniche vita (73%) e danni (66%). Risulta in crescita, rispetto alle rilevazioni precedenti, anche il numero di imprese che estende le politiche sostenibili agli investimenti a copertura delle riserve tecniche dei prodotti *unit-linked* e *index-linked*.

Le obbligazioni *corporate*, le azioni quotate su un mercato regolamentato e i titoli di Stato si confermano le *asset class* in cui le politiche sostenibili vengono principalmente applicate.

Riguardo alle modalità di gestione e selezione degli investimenti sostenibili, i risultati sono in linea con le rilevazioni dell'anno precedente. In particolare, il 39% delle compagnie ha in essere mandati di gestione con obiettivi di sostenibilità e il 35% dichiara di avvalersi anche di *advisor* esterni. Rimane massiccio l'utilizzo delle valutazioni di ESG *rating provider* (83%) per la selezione degli investimenti, generalmente integrata (nel 68% dei casi) da analisi di *due diligence* interna dei possibili investimenti.

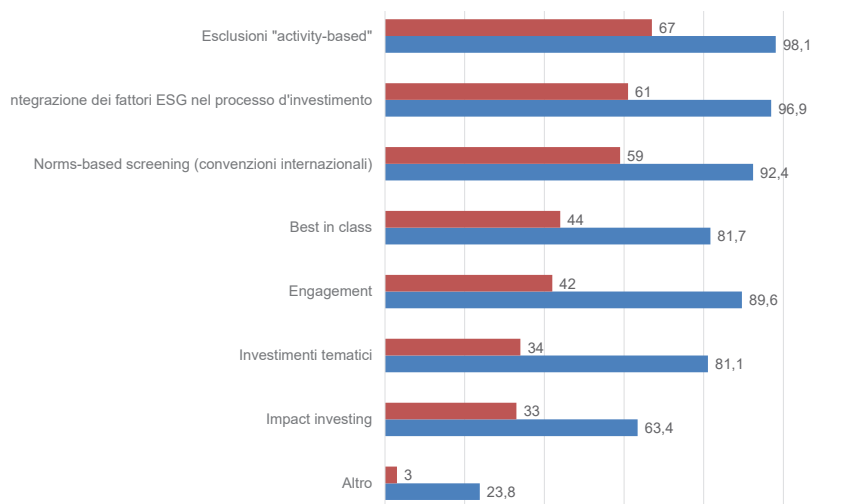
È in aumento rispetto alla precedente rilevazione la percentuale di imprese che analizza l'esposizione ai rischi fisici (35%, con un'ulteriore 8% di compagnie che dichiara di aver pianificato tale attività), mentre resta costante la percentuale di compagnie che valuta l'esposizione ai rischi di transizione (50%).

3.6.3 Strategie d'investimento

Nella figura 15 sono riportate le principali strategie d'investimento sostenibile adottate dalle assicurazioni italiane.

Figura 15

**Strategie di investimento sostenibile adottate^(a):
numero compagnie e rispettiva quota di mercato in termini di investimenti**



(a) Possibili risposte multiple.

I risultati sono completamente in linea con quelli delle due rilevazioni precedenti (cfr. i rapporti 2024 e 2025 per ulteriori considerazioni al riguardo). La strategia d'investimento sostenibile più diffusa permane quella dell'esclusione di imprese, settori economici e paesi dall'universo degli investimenti ammissibili, messa in atto da 67 compagnie su 71 per una quota di mercato di oltre il 98% in termini di investimenti totali. Il 70% delle compagnie che dichiarano di utilizzare tale strategia, ha anche proceduto, almeno in parte, al disinvestimento di *asset* che corrispondono ai criteri di esclusione individuati.

3.6.4 Composizione del portafoglio tra settori economici

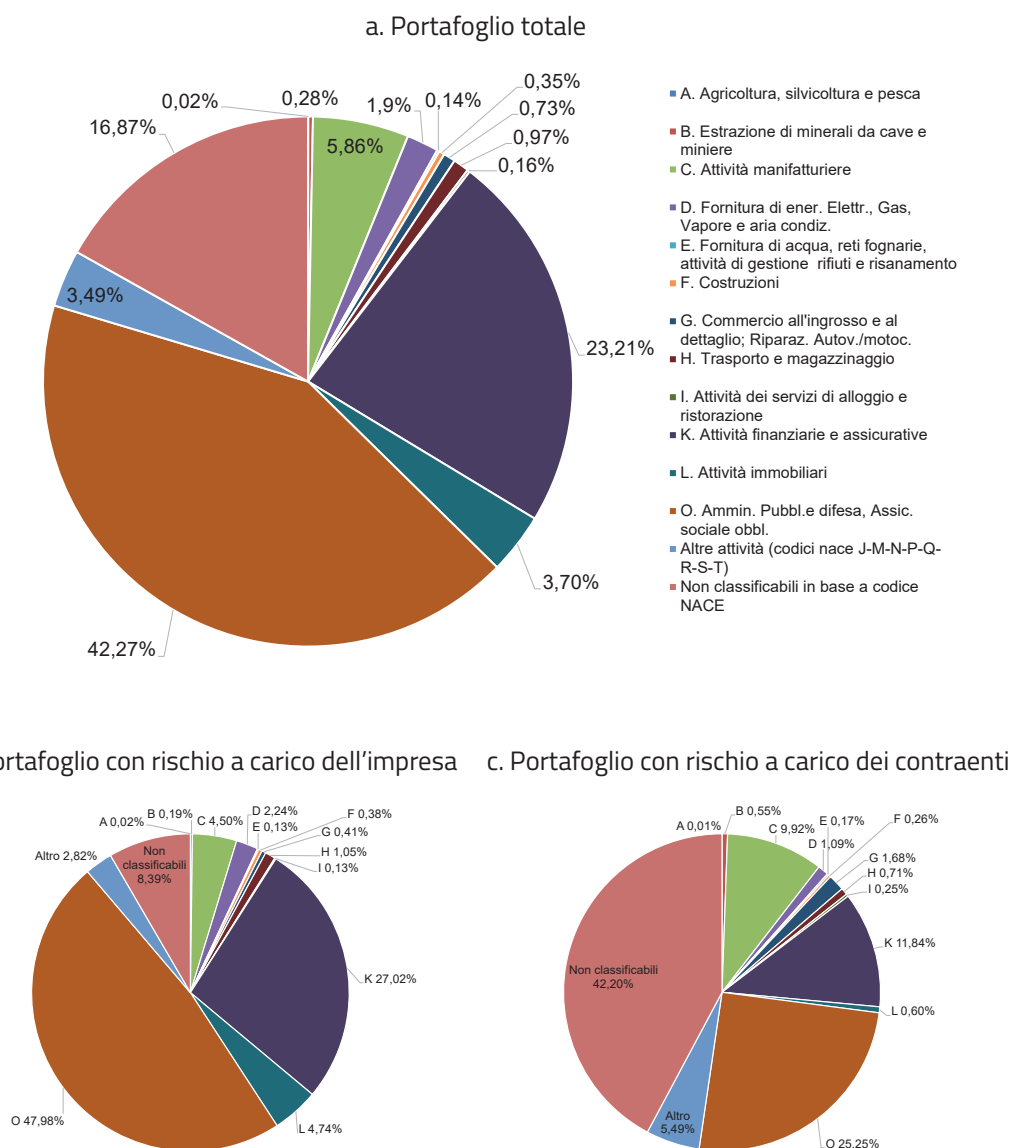
Le imprese di assicurazione hanno fornito dati sugli investimenti riclassificati in base al macro-settore economico dell'emittente degli strumenti finanziari in portafoglio²⁷, secondo la classificazione NACE Rev. 2.

La figura 16 riporta la composizione degli investimenti per macro-settore NACE, sia per il portafoglio complessivo sia per i portafogli in cui il rischio è sopportato, rispettivamente, dall'impresa e dai contraenti.

27 Nel monitoraggio è stata richiesta la classificazione degli investimenti secondo la prima cifra (lettera) del codice NACE – Classificazione statistica delle attività economiche nella Comunità europea. Per dettagli sulla classificazione NACE si rinvia al NACE Rev. 2 – [Statistical classification of economic activities](#), 2008 utilizzata per le statistiche europee riferite al periodo 2008-2024.

Figura 16

Composizione degli Investimenti delle compagnie segnalanti per settore "NACE" (dati 2024)



In linea con il risultato della precedente rilevazione, i dati evidenziano:

- una significativa incidenza dei titoli governativi (cod. NACE O), pari al 42,3% (pannello a) degli investimenti totali, in leggera diminuzione rispetto al 43% dell'esercizio precedente;
- la concentrazione dei titoli governativi nel portafoglio di classe C, in cui rappresentano il 48% del totale, mentre costituiscono il 25,2% degli investimenti di classe D (pannelli b e c);

- la rilevanza dei titoli emessi dagli intermediari finanziari (cod. NACE K), che costituiscono il 23,2% del totale²⁸ (27% classe C, 11,9% classe D).

Il 16,9% degli investimenti – l'8,4% per la classe C e il 42,2% per la D – risulta non classificabile in nessuno dei settori NACE. Tale quota è composta quasi interamente dai fondi d'investimento per i quali le compagnie non sono state in grado di effettuare il *look-through* ai fini delle informazioni di sostenibilità.

Gli investimenti nei settori privati non finanziari o segnalati come non classificabili costituiscono il 17% degli investimenti totali (16% classe C, 20% classe D).

Tali investimenti sono particolarmente concentrati nel settore manifatturiero (cod. NACE C, 5,9% del totale), delle attività immobiliari (cod. NACE L, 3,7% del totale) e dell'energia elettrica e gas (cod. NACE D, 1,9%).

3.6.5 Esposizione ai rischi di transizione e impronta carbonica

La reportistica di vigilanza *Solvency II* sugli investimenti al 31 dicembre 2024 consente di stimare l'esposizione delle compagnie assicurative italiane ai rischi di transizione²⁹.

Gli investimenti in settori potenzialmente esposti ai rischi di transizione sono circa 68 miliardi di euro, pari al 6,5% del totale degli investimenti delle compagnie, una stima per difetto che non considera l'esposizione indiretta attraverso gli investimenti nel settore finanziario, in particolare, attraverso fondi. La quota è sostanzialmente stabile rispetto al 2023.

A livello settoriale, il 40% degli investimenti a rischio di transizione (corrispondenti al 2,8% degli investimenti totali, fig. 17) si concentra nel settore manifatturiero (cod. NACE C), circa un quarto (l'1,6% del totale) nel settore energetico (cod. NACE D) e poco più del 10% (solo lo 0,7% del totale) nell'attività di trasporto e magazzinaggio (cod. NACE H).

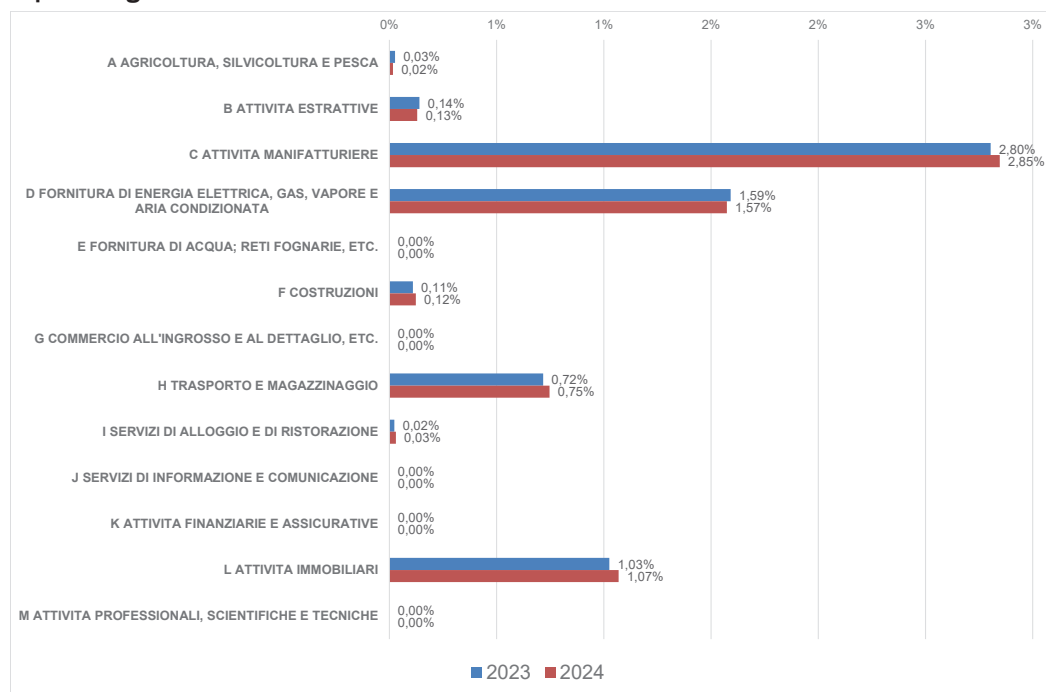
Nel caso di transizione disordinata verso un'economia a emissioni nette nulle, gli investimenti esposti al rischio di transizione con rischio maggiore di perdita di valore (cd. beni incagliati o "stranded assets"), sono quelli in attività legate ai combustibili fossili (pari a 10 miliardi di euro, equivalenti all'1% del totale, valori stabili rispetto al 2023).

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

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

Figura 17

Investimenti esposti ai rischi di transizione in percentuale del totale degli investimenti in portafoglio (2023-2024)^(a)



(a) Elaborazione in base alla reportistica Solvency II.

Il monitoraggio rende possibile misurare le emissioni finanziate dalle compagnie assicurative³⁰, che rappresentano un ulteriore elemento per valutare la sostenibilità dei portafogli di investimenti nel settore privato³¹. Le imprese che aderiscono al protocollo *Greenhouse Gas Emissions*³² dovrebbero rendicontare le emissioni di gas-serra derivanti dalla propria attività produttiva, sia diretta sia indiretta. L'approccio classifica queste emissioni in tre categorie (*Scope 1, 2 e 3*), a seconda che siano generate direttamente o indirettamente dall'impresa.

Sulla base dei dati forniti è possibile stimare l'intensità di emissioni degli investimenti non governativi delle compagnie italiane, misurata in tonnellate di CO₂-equivalenti per milione di euro investito (fig. 18).

L'intensità di emissioni di tipo *Scope 1*, attribuibili direttamente agli investimenti delle compagnie, è pari a 60 tonnellate di CO₂ per milione di euro investito (fig. 18.a). L'intensità media delle emissioni di tipo *Scope 2* è pari a 11,7, meno di un quinto di quella diretta, quella di tipo *Scope 3* è pari a 440,8 con circa tre quarti

30 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.

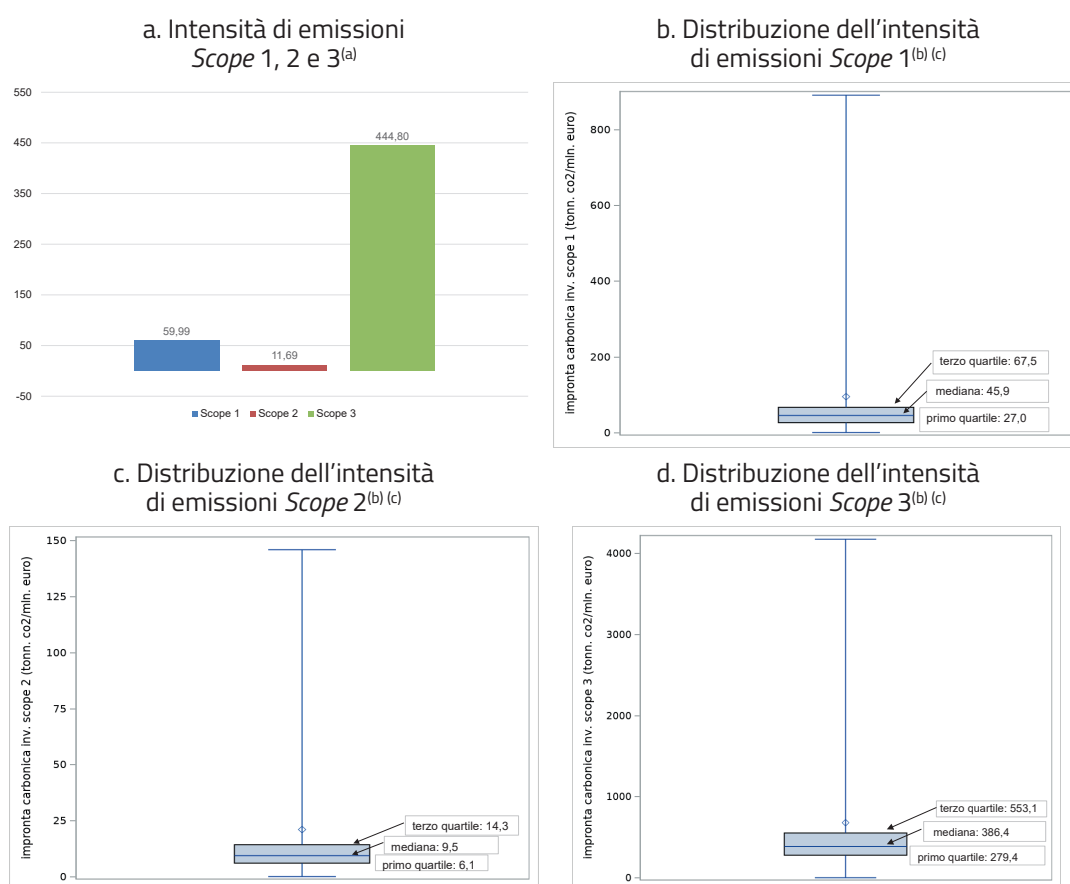
31 Non è possibile fare riferimento alla misura delle emissioni del settore governativo in quanto risente di differenti metodologie adoperate dalle compagnie e non risulta direttamente comparabile.

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

delle compagnie che presentano valori inferiori a 641,6 (fig. 18.d). Come mostrato nei riquadri b. c. e d. della fig. 18, la distribuzione tra le diverse compagnie mostra un'elevata dispersione.

Figura 18

Emissioni del portafoglio di titoli non governativi del settore assicurativo italiano (dati 2024) (tonnellate di CO2 per milione di euro investito)



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

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

Dalla rilevazione 2023 le compagnie segnalano con riferimento a fine anno gli investimenti allineati (*aligned*) alla tassonomia UE, oltre che quelli ammissibili (*eligible*)³³.

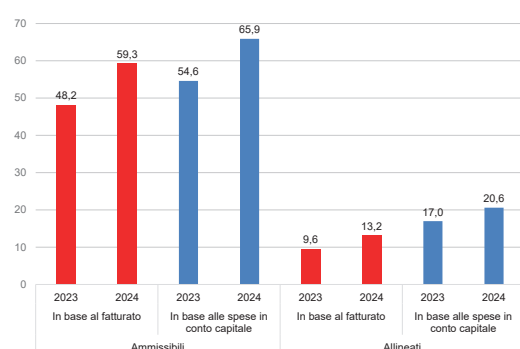
33 Le imprese finanziarie sono tenute a fornire tali dati a partire dal 2023.

Per il 2024 l'indagine ha consentito di classificare 59,3 miliardi di euro di investimenti in titoli non governativi (fig. 19.a) come ammissibili in base al fatturato (pari al 10,6% del totale investimenti esclusi quelli in entità sovrane, fig. 19.b), che diminuiscono a 13,2 miliardi di euro (2,4%) se si valutano gli investimenti in base al criterio più stringente dell'allineamento alla Tassonomia. I valori aumentano lievemente se si adotta il criterio *capex-based*, in particolare aumentano a 20,6 miliardi la quota di investimenti allineati (3,7% del totale investimenti esclusi quelli in entità sovrane)³⁴. Si tratta di valori in aumento rispetto al 2023, anche per effetto della migliorata capacità delle compagnie di reperire le informazioni necessarie per effettuare questa complessa classificazione.

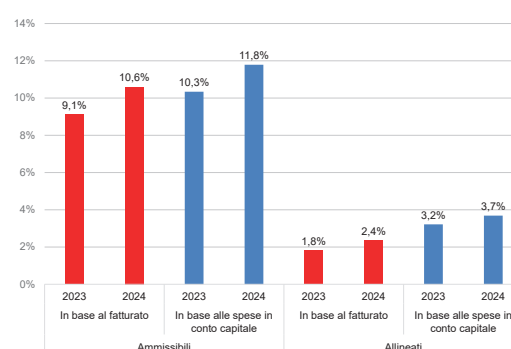
Figura 19

Investimenti in titoli privati ammissibili e allineati alla Tassonomia UE (2023-2024)

a. Valore degli investimenti in titoli ammissibili e allineati alla Tassonomia UE (miliardi di euro)



b. Quota degli investimenti in titoli ammissibili o allineati alla Tassonomia UE sul totale degli investimenti non governativi^(a) (%)



(a) Indicatori calcolati come rapporto percentuale tra il complesso degli investimenti ammissibili o allineati e il complesso degli investimenti non governativi.

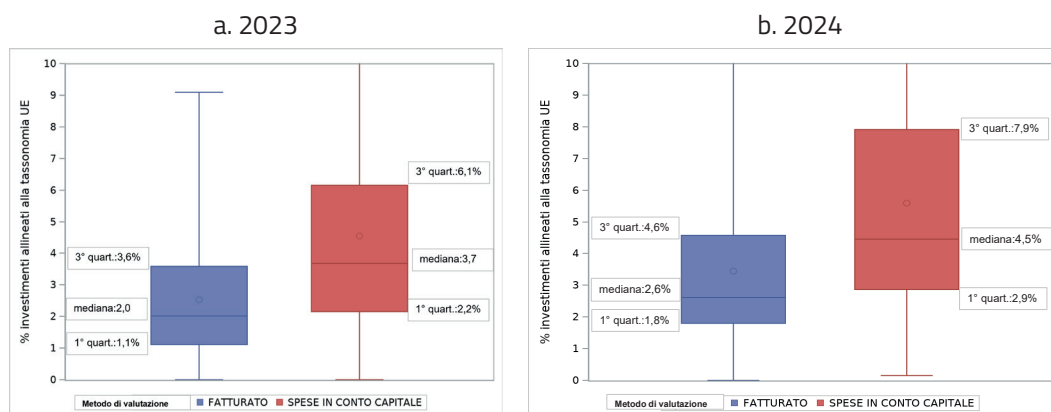
La distribuzione a livello di singola compagnia della quota di investimenti in titoli allineati, che rappresenta un *Key Performance Indicator* (KPI) per la sostenibilità ambientale degli investimenti in portafoglio, mostra che per il 2024 (fig. 20.b) la mediana della quota di investimenti totali allineati in base al fatturato è pari al 2,6% e per tre quarti delle compagnie essa è inferiore al 4,6%, mentre, in base al criterio della spesa in conto capitale, la mediana aumenta al 4,5%, con tre quarti delle compagnie caratterizzate da una quota inferiore al 7,9%. I valori sono in aumento

34 La differenza tra i valori degli investimenti sostenibili in base ai due diversi criteri di valutazione si spiega col fatto che, mentre la valutazione in base al fatturato è di tipo retrospettivo, quella in base agli investimenti in conto capitale è prospettica poiché include anche investimenti destinati a sostenere la transizione verso attività economiche allineate alla Tassonomia (ad esempio, attraverso piani di decarbonizzazione). Regolamento Delegato (UE) 2021/2178.

rispetto al 2023, evidenza che l'aumento del KPI è generalizzato e non circoscritto a poche compagnie di grandi dimensioni.

Figura 20

Distribuzione della quota di investiti non governativi allineati alla Tassonomia UE (2023-2024)^(a)



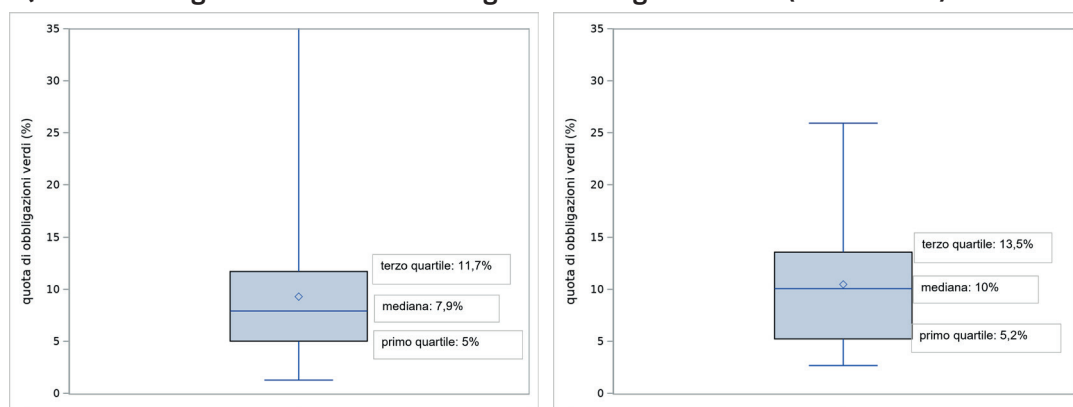
(a) Quartili e mediana relativi a indicatori percentuali semplici calcolati per ogni compagnia.

3.6.7 Obbligazioni verdi³⁵

Il numero di compagnie (pari a 64) che detiene obbligazioni verdi non governative è invariato rispetto al 2023. Il valore di questi titoli è pari a 17,1 miliardi di euro (8,5% del totale delle obbligazioni *corporate*, quota in lieve aumento rispetto al 2023).

Figura 21

Quota di obbligazioni verdi sulle obbligazioni non governative (2023-2024)^(a)



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

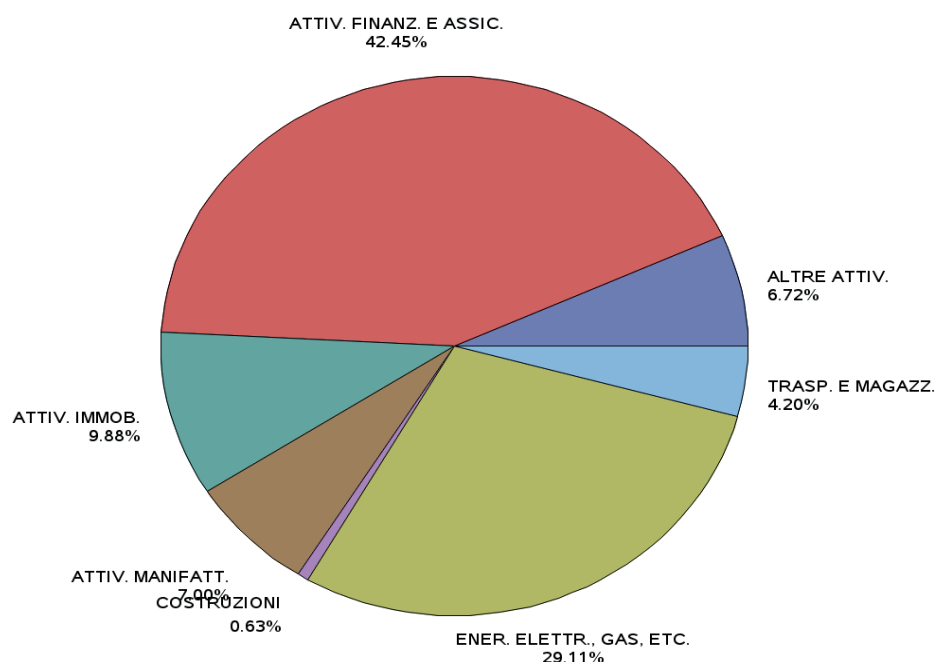
35 L'eterogeneità dei criteri di certificazione delle obbligazioni verdi ha suggerito, a partire dall'edizione del monitoraggio con fine del 2023 come data di riferimento, di richiedere la segnalazione delle stesse da parte delle compagnie senza considerare la loro eventuale certificazione.

La quota mediana è pari al 10% (fig. 21.b). Il confronto tra le distribuzioni della quota per i due anni in esame (fig. 21.a e 21.b) evidenzia un aumento generalizzato tra le compagnie della propensione a detenere titoli con caratteristiche "verdi".

La ripartizione settoriale delle obbligazioni verdi (fig. 22) attribuisce al settore finanziario e assicurativo la quota maggiore (42,4%), mentre, tra i settori industriali, la percentuale più elevata è quella del settore energetico (29,1%), seguita da quelle del manifatturiero (7%) e della logistica (4,2%). Tra i servizi privati, il contributo maggiore è del settore immobiliare (9,9%).

Figura 22

Ripartizione delle obbligazioni verdi non governative detenute dalle compagnie italiane per attività economica dell'esercente, 2024



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 a 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 che 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 dall'azienda, ma che possono essere ricondotte comunque all'attività.

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

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

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

(Cfr. <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/climate-change/>)

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

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

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

in portafoglio che sono più esposte al rischio di perdere valore nel processo di decarbonizzazione).

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

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

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

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

Elenco delle figure

Figura 1	Rischi climatici: dati disponibili, dati stimati, gap di dati (% di compagnie segnalanti), 2023-2024	11
Figura 2	Quota di investimenti con emissioni <i>Scope</i> 1, 2 e 3 misurabili e quota di investimenti in fondi per cui è stato effettuato il look through (2023-2024)	12
Figura 3	Politiche di <i>governance</i> integrate con i fattori di sostenibilità ESG (% di compagnie segnalanti)	14
Figura 4	Interventi organizzativi che integrano i rischi di sostenibilità (% di 87 compagnie segnalanti)	17
Figura 5	Metodologie di analisi di scenario adottate (% 59 di compagnie vita e danni)	20
Figura 6	Andamento delle componenti del combined ratio: premi di competenza, sinistri e spese dell'attività di sottoscrizione per il complesso dei rischi fisici (2021-2024)	22
Figura 7	Quota di premi contabilizzati ceduti in riassicurazione	25
Figura 8	Quote di premi, sinistri e spese di gestione per le linee di business maggiormente impattate ai rischi fisici nel 2024	27
Figura 9	Rapporto tra i totali dell'esposizione effettiva e della somma assicurata degli immobili commerciali e residenziali per i rischi da inondazione e terremoto, 2024	29
Figura 10	Distribuzione geografica delle somme assicurate per la protezione degli immobili commerciali e residenziali per i rischi da alluvione e terremoto, 2024	29
Figura 11	Durata media dei contratti in portafoglio suddivisa per tipo di rischio (% del mercato espresso in termini di premi da catastrofi naturali)	30
Figura 12	Concentrazione della raccolta premi nelle grandi imprese assicurative per il 2024 (% di premi danni)	31
Figura 13	Composizione del portafoglio investimenti del settore assicurativo italiano per tipologia di strumento finanziario al 31 dicembre 2024	35
Figura 14	Adozione di una politica degli investimenti sostenibile (% di compagnie segnalanti)	36
Figura 15	Strategie di investimento sostenibile adottate: numero compagnie e rispettiva quota di mercato in termini di investimenti	37

Figura 16	Composizione degli Investimenti delle compagnie segnalanti per settore "NACE" (dati 2024)	38
Figura 17	Investimenti esposti ai rischi di transizione in percentuale del totale degli investimenti in portafoglio (2023-2024)	40
Figura 18	Emissioni del portafoglio di titoli non governativi del settore assicurativo italiano (dati 2024) (tonnellate di CO2 per milione di euro investito)	41
Figura 19	Investimenti in titoli privati ammissibili e allineati alla Tassonomia UE (2023-2024)	42
Figura 20	Distribuzione della quota di investimenti non governativi allineati alla Tassonomia UE (2023-2024)	43
Figura 21	Quota di obbligazioni verdi sulle obbligazioni non governative (2023-2024)	43
Figura 22	Ripartizione delle obbligazioni verdi non governative detenute dalle compagnie italiane per attività economica dell'esercente, 2024	44

Elenco delle tavole

Tavola 1	Attività di sottoscrizione complessiva per i rischi climatici: premi, sinistri, spese e indicatori di performance	23
Tavola 2	Attività di sottoscrizione per i singoli rischi climatici: premi, sinistri, spese e indicatori di performance	24
Tavola 3	Rischio da terremoto: premi, sinistri, spese e indicatori di performance	26
Tavola 4	Distribuzione del combined ratio per perils (dati 2021-2023)	26
Tavola 5	Protezione assicurativa del patrimonio immobiliare commerciale e residenziale per i rischi da inondazione e terremoto: valori assicurati, unità assicurate e valore medio assicurato per gli immobili	28
Tavola 6	Percentuali medie del potenziale danno che rimane a carico della clientela (% della somma assicurata)	31
Tavola 7	Introduzione di innovazioni nella progettazione dei prodotti e nella copertura assicurativa (% di compagnie che sottoscrivono rischi naturali)	33
Tavola 8	Distribuzione dei KPI di sottoscrizione delle compagnie (2021-2024)	33

Bibliografia

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

EIOPA- EMS (2026), *Sharing the risk: a European approach to natural catastrophe risk management*, March.

G20 Sustainable Finance Working Group (2025), *Input paper "Identify and address insurance protection gaps"*, July.

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

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



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

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

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

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

NGFS (2025), *Guide to climate scenario analysis for central banks and supervisors – Update*, November.

