AIBA paper 1/26

INDAGINI / STUDI / RICERCHE

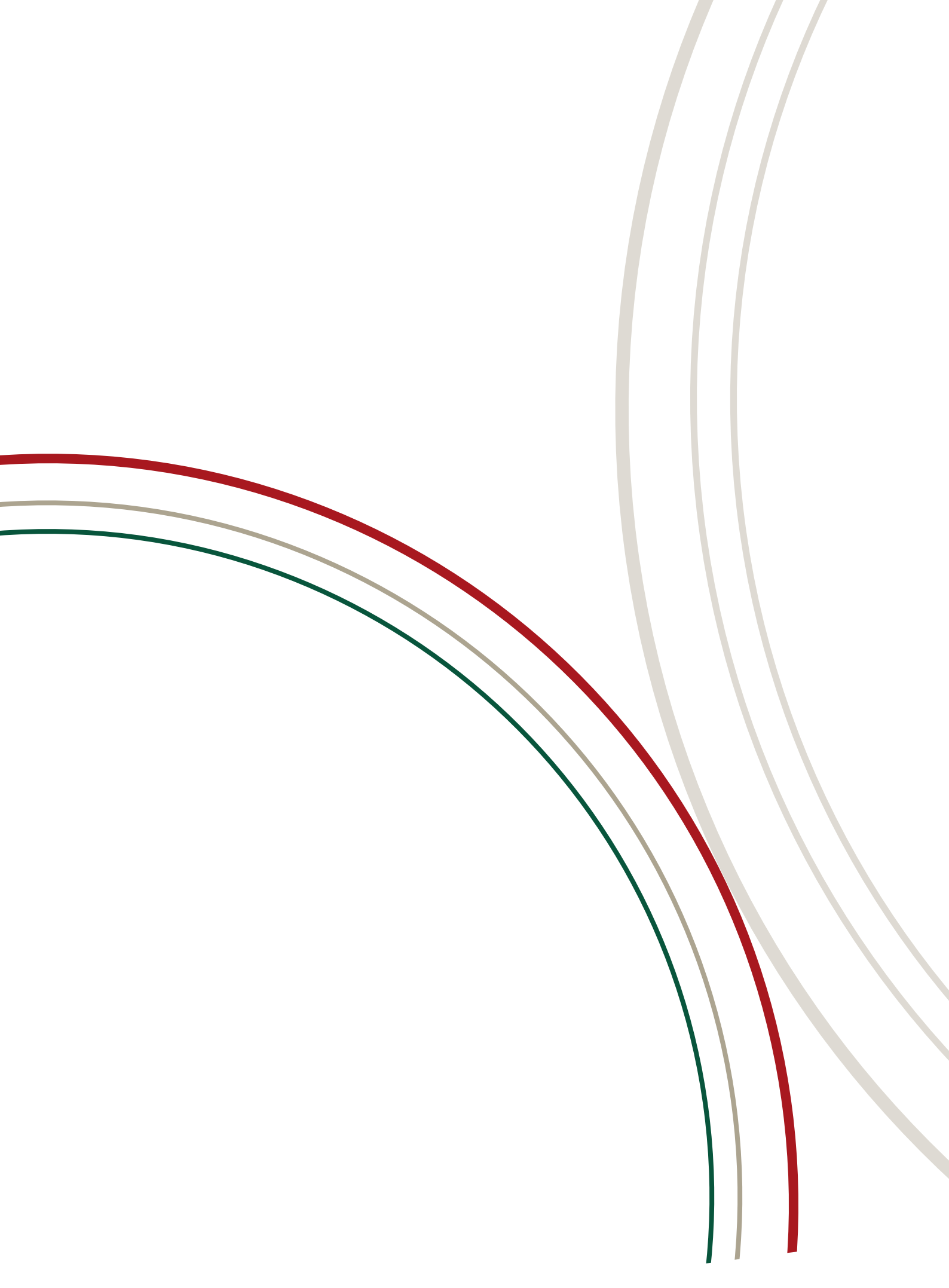
/ Giugno 2026

Il ruolo degli intermediari assicurativi nel colmare il divario climatico di protezione /

“Il presente documento illustra le questioni chiave e mira a fornire informazioni alla Commissione europea e ad altri responsabili politici nell’ambito del loro lavoro e studio sulla “riduzione del divario di protezione legato al clima”.”

Documento di discussione BIPAR

Federazione Europea
degli Intermediari Assicurativi



Sommario

Sembra esservi una chiara volontà nell'individuare soluzioni che amplino la copertura per i rischi CatNat (catastrofi naturali), in particolare quelli attualmente non assicurati. Sebbene alcuni rischi climatici resteranno o diventeranno non assicurabili, altri rischi attualmente non assicurati potrebbero diventarlo nel tempo, a seconda di come si svilupperanno i contesti, le normative e le soluzioni.

BIPAR raccomanda che la Commissione istituisca un gruppo di lavoro dedicato, che riunisca assicuratori e intermediari, per esplorare approcci strategici ai rischi CatNat e ad altri rischi legati al clima.
Il presente documento illustra come gli intermediari possano contribuire a tale lavoro, attingendo alle competenze raccolte all'interno del gruppo di lavoro BIPAR e basandosi sui contributi di specialisti dei settori pertinenti. Chiarisce inoltre il funzionamento della coassicurazione e della co-riassicurazione, il ruolo degli intermediari nella co-riassicurazione, e fornisce alcune definizioni e concetti chiave legati all'assicurazione CatNat.

Molti attori diversi devono adottare collettivamente una serie di misure concrete e riforme politiche per ridurre congiuntamente il divario di protezione CatNat. Il documento riafferma la disponibilità di BIPAR, attraverso la propria rete di esperti, a supportare i responsabili politici fornendo competenze aggiuntive nei settori pertinenti, ove necessario.
Per quanto riguarda la metodologia utilizzata, il documento si basa su interviste e discussioni con i membri BIPAR e con i membri del gruppo di lavoro CatNat del BIPAR, integrate da definizioni e ricerche documentali. Non si tratta di un documento scientifico, bensì di una raccolta di approfondimenti pratici ed esperienziali.

Il documento costituisce una base per ulteriori discussioni e non rappresenta una posizione formale di BIPAR. Si basa sui contributi di due sottogruppi del gruppo di lavoro:

1. Un sottogruppo che ha contribuito agli argomenti trattati nelle sezioni uno e due.
2. Un secondo sottogruppo focalizzato più specificamente sulle questioni legate alla distribuzione.

Per approfondimenti sul ruolo degli intermediari, i lettori possono consultare gli allegati del documento, il sito web del BIPAR e altre pubblicazioni di BIPAR **(o delle sue associazioni nazionali membri)**. ■

Indice

Introduzione 5

Ritorno alle origini 7
- Come funzionano la coassicurazione e la co-riassicurazione? 7
- Qual è il ruolo degli intermediari nella coassicurazione? 7
- Qual è il ruolo degli intermediari nella co-riassicurazione? 7
- Che cosa sono il riprezzamento del rischio e la riduzione della volatilità, e perché sono importanti? 8
- Che cosa sono i Titoli Collegati alle Assicurazioni (ILS)? Che cosa sono i CAT bond? 8
- Che cos'è l'assicurazione parametrica? Qual è la differenza con l'assicurazione tradizionale? 9
- Che cosa sono i rischi secondari? Perché sono importanti? 9

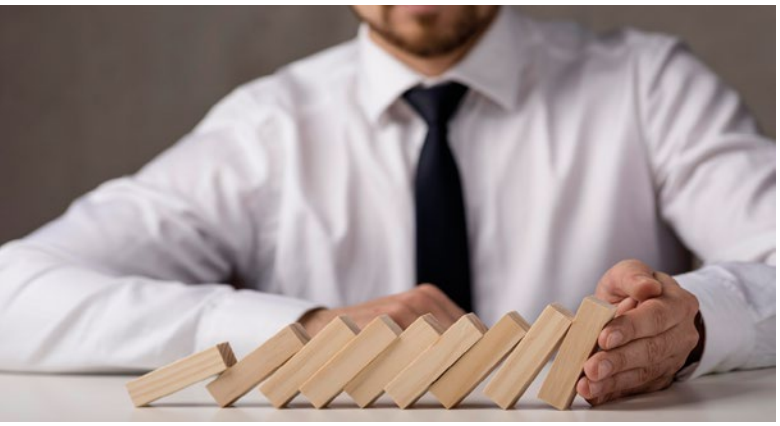
Il ruolo degli intermediari nella progettazione di nuovi prodotti e soluzioni 10
- Qual è il ruolo degli intermediari nella raccolta di dati dai propri clienti rilevanti per la sostenibilità o la transizione? 10
- Qual è il ruolo degli intermediari nella determinazione più accurata del prezzo dei rischi climatici? 11
- In che modo gli intermediari possono contribuire allo sviluppo di prodotti assicurativi innovativi, ad es. approcci parametrici (basati su indici) o garanzie di performance? 12
- Quali sono i rispettivi ruoli di riassicurazione, coassicurazione, "syndicate" e strumenti basati sui mercati dei capitali nel colmare le lacune di copertura? 14

Questioni relative alle nuove fonti di capitale 16
- In che modo gli intermediari possono contribuire ad attrarre più capitale/capacità per sostenere i prodotti assicurativi legati al clima? 16
- La *"risk facility"*: l'esempio della *Lloyd's Disaster Risk Facility*? 17
- "Syndicate"? 17
- Che rapporto hanno gli intermediari con gli investitori istituzionali e cosa possono ottenere nell'aumentare l'interesse di questo gruppo per i rendimenti collegati alle assicurazioni? 18
- Cosa possono fare gli intermediari per colmare il divario tra assicurazione tradizionale e fonti di capitale alternative? 18
- Come dovrebbero essere i punti di accesso appropriati (= piattaforme, strumenti ecc.) per le capacità/capitali/mercati definiti? 19
- Barriere allo sviluppo di soluzioni su larga scala 19
- Come possono i modelli di finanziamento dei premi essere utilizzati per incoraggiare il cambiamento comportamentale senza distorcere il mercato? 21

Servizi e distribuzione da parte degli intermediari 22
- In che modo un intermediario può aiutare i clienti a comprendere la necessità dell'assicurazione CatNat e/o a essere consapevoli delle assicurazioni CatNat? 22
- I consumatori sono interessati ad acquistare un'assicurazione CatNat? Anche se ci sono offerte sufficienti? Quali sono le principali barriere per i clienti nell'acquistare una copertura CatNat? 22
- In termini di servizi, qual è il ruolo degli intermediari locali quando si verifica un evento CatNat? 23
- Gli enti locali sono ben preparati? Necessità di una migliore coordinazione e consapevolezza a livello locale? Maggiore sensibilizzazione a livello locale?
- Quali sono le questioni da risolvere a livello UE (ad esempio, nel caso di catastrofi transfrontaliere)? 24

Conclusioni 25
- Ruolo degli intermediari nel divario di protezione climatica 26

Allegati
- Allegato I: Bibliografia 27
- Allegato II: Soluzioni parametriche e il ruolo degli intermediari 28
- Allegato III: Titoli collegati alle Assicurazioni (ILS) e CAT Bond 30
- Allegato IV: Elenco dei partecipanti del gruppo di lavoro 33



Introduzione

Gli intermediari assicurativi sono partner importanti nel fornire assistenza nel ridurre il divario di protezione CatNat. Grazie alla presenza capillare degli intermediari, cittadini e imprese sono efficacemente protetti tramite assicurazioni.

Le persone non iniziano la giornata con l'intenzione di ricercare una polizza assicurativa; le loro decisioni sono influenzate dalla percezione e dalla comprensione del rischio e dalla consapevolezza delle soluzioni disponibili per trasferire tutto o parte di quel rischio a una terza parte. Gli intermediari svolgono un ruolo cruciale in questo processo.

Affinano la concentrazione degli assicuratori, operano in un ambiente altamente competitivo, spesso su base «*no cure no pay*» (nessun risultato, nessun compenso), e lavorano in un quadro rigorosamente regolamentato e supervisionato.

Con gli eventi legati al clima che diventano sempre più frequenti e gravi, gli intermediari sfruttano la loro vicinanza ai clienti e la loro competenza per «spingere» cittadini e imprese a riflettere e valutare i rischi a cui sono esposti.

Oltre alla mera distribuzione di assicurazioni, gli intermediari si confrontano con cittadini e imprese per discutere della loro situazione finanziaria e dei rischi a cui sono esposti i loro asset, le loro famiglie o le loro attività. Grazie alla loro esperienza, gli intermediari fungono da specchio per i clienti, aiutandoli a comprendere le proprie vulnerabilità e i tipi di protezione di cui potrebbero aver bisogno.

Nel contesto dei rischi legati al clima, il loro ruolo diventa ancora più importante: gli intermediari aumentano la consapevolezza, guidano consumatori, imprese e PMI verso una copertura adeguata, e supportano le autorità pubbliche nella definizione di strategie di adattamento efficaci.
Questo lavoro spesso include suggerimenti per la gestione e la prevenzione del rischio. Ciò è ancora più importante nell'attuale contesto, in cui ogni Stato membro ha un approccio diverso nell'affrontare le catastrofi naturali con partnership pubblico-private che variano da uno Stato membro all'altro. Quando si verifica un pericolo [1], un rischio [2], o un sinistro [3],

> 1. Pericolo (*Peril*): la causa diretta specifica di una perdita, come un incendio, un'alluvione o un terremoto. È l'evento che causa il danno.
> 2. Rischio (*Risk*): il potenziale di perdita finanziaria o l'incertezza riguardo a un evento che potrebbe causare una perdita. È la possibilità complessiva di danno, lesione o perdita.
> 3. Sinistro (*Claim*): una richiesta formale presentata da un contraente o dalla sua compagnia assicurativa per un risarcimento, chiedendo all'assicuratore di coprire una perdita causata da un pericolo nascosto.

l'intermediario è per sua natura il primo punto di contatto per il cliente e svolge un ruolo chiave nel coordinare il processo di gestione dei sinistri. È importante sottolineare che qualsiasi azione intrapresa a livello UE dovrebbe tenere conto degli approcci nazionali esistenti.

Il presente documento mette in evidenza le attività meno conosciute svolte dagli intermediari. In tutti i mercati esistono intermediari con profonda competenza nella modellazione del rischio e nell'analisi dei dati, che mettono queste conoscenze a disposizione di un mercato più ampio, compresi assicuratori, riassicuratori e altri intermediari. Sfruttando queste competenze innovano, sviluppando prodotti, soluzioni e schemi che combinano l'assicurazione tradizionale con capitali e capacità alternativi.

Attraverso la loro capacità unica di collegare il rischio locale al capitale globale, gli intermediari guidano l'innovazione nell'ecosistema del trasferimento del rischio, dalle soluzioni parametriche e basate su indici, ai bond catastrofali, consentendo una ripresa più rapida e supportando una ricostruzione più resiliente.

Il ruolo di alcuni intermediari va ben oltre la distribuzione: sono consulenti che basano la loro attività sui dati, connettori di competenze e di capitali e che contribuiscono allo sviluppo di mercati assicurativi sostenibili e a prova di futuro. L'ecosistema degli intermediari comprende distributori al dettaglio vicini al cliente, broker grossisti (che spesso aggregano capacità di vari assicuratori per soluzioni più specifiche) e broker di riassicurazione (collocati tra assicuratori e riassicuratori). Il mercato degli intermediari, direttamente e indirettamente, ha un'importante funzione di distribuzione del rischio e di ricerca di soluzioni per rischi difficili da assicurare [4].

Gli intermediari fungono quindi da ponte tra l'identificazione della capacità disponibile e la sua corrispondenza con la domanda di copertura, garantendo che tutti i livelli della catena del valore assicurativa si colleghino in modo competitivo ed efficiente.

Ogni livello aggiunge valore specifico, con gli intermediari che ora impiegano *data scientists*, ingegneri e specialisti di settore per comprendere rischi complessi che tradizionalmente non potevano essere facilmente valutati.

> "Alcuni intermediari forniscono anche una serie di servizi di consulenza per la gestione del rischio che consentono ai clienti di ottimizzare le proprie strategie di mitigazione... permette loro di prendere decisioni più innovative in un ambiente di rischio controllato. Tutto ciò consente alle imprese e ai cittadini di essere più produttivi e di stimolare la crescita dell'economia[4]"

> 4. Rapporto LIIBA sull'imperativo dell'innovazione: «*Why brokers matter more than ever*», 2025.

Ritorno alle origini

Come funzionano la coassicurazione e la co-riassicurazione?

La **coassicurazione** è la suddivisione e la distribuzione del rischio tra più parti.
La **co-riassicurazione** è l'accordo con cui due o più compagnie di riassicurazione condividono i premi e si ripartiscono il rischio finanziario legato ai principali sinistri assicurativi.

Esempio:
Un importante rischio di alluvione o terremoto in un paese. Un unico assicuratore non può (e non dovrebbe) sopportare da solo l'intero peso. Invece:

- Diversi assicuratori condividono il rischio tra loro (coassicurazione).
- Questi assicuratori trasferiscono poi parte del loro rischio a diversi riassicuratori (riassicurazione).
- Quando sia assicuratori che riassicuratori partecipano congiuntamente allo stesso livello di rischio, si parla di co-riassicurazione.

La co-riassicurazione (e la coassicurazione) è un meccanismo per mobilitare capacità aggiuntiva e distribuire il rischio a livello UE/internazionale, riducendo la volatilità per assicuratori e settori esposti. In pratica, la coassicurazione funziona come segue:

- Un assicuratore capofila (*«leading underwriter»*) negozia e redige i termini della polizza.
- Gli "assicuratori partecipanti" accettano di partecipare alle stesse condizioni (*«follow the leader»*).
- Premi e sinistri sono ripartiti in base alla percentuale di partecipazione di ciascun sottoscrittore.
- Il contraente interagisce con l'assicuratore capofila" e/o con l'intermediario.

Questo modello garantisce una copertura uniforme, consentendo al contempo a ciascun assicuratore di fare affidamento sui processi di sottoscrizione e amministrativi dell'assicuratore capofila.

Qual è il ruolo degli intermediari nella coassicurazione?

Gli intermediari possono migliorare il funzionamento del mercato:

- Ampliando l'accesso alla capacità per rischi grandi o emergenti.
- Aggregando la domanda per nuove soluzioni per renderle più attraenti per gli assicuratori.
- Garantendo trasparenza e integrità negli accordi fra più assicuratori.
- Stimolando la concorrenza, migliorando il prezzo e i risultati di copertura per i clienti.
- Riducendo l'onere amministrativo per clienti e assicuratori.
- Supportando la cooperazione transfrontaliera, fondamentale per rischi d'impresa e internazionali.

Qual è il ruolo degli intermediari nella co-riassicurazione?

Gli intermediari sono gli "architetti e ingegneri" di queste strutture di condivisione del rischio.
Gli intermediari possono:

- Mettere in relazione i rischi → modellazione → strutturazione → capitale → clienti → governi = rendere l'intero sistema efficiente.
- Costruire piattaforme simili a "sindacati" dove assicuratori, riassicuratori e anche investitori partecipano secondo livelli di rischio ben definiti.
- Progettare la stratificazione del rischio in modo che ogni partecipante assuma una quota adeguata.
- Portare capitale alternativo (investitori, ILS).
- Fornire i dati e la modellazione necessari affinché assicuratori/riassicuratori possano fidarsi della struttura.

- Utilizzare strumenti finanziari di trasferimento del rischio non assicurativi per rendere le soluzioni più attraenti per altre fonti di capitale.

Senza intermediari, la maggior parte degli schemi di co-riassicurazione non potrebbero concretizzarsi: agiscono come traduttori, mediatori e ingegneri.

Che cosa sono il riprezzamento del rischio e la riduzione della volatilità, e perché sono importanti?

Il **riprezzamento del rischio** consiste nell'adeguare i prezzi assicurativi per riflettere il rischio climatico reale ed evitare la sottovalutazione di oggi che causerebbe fallimenti del mercato domani.

La **riduzione della volatilità** consiste nel garantire che gli assicuratori non affrontino uno "shock" finanziario dopo ogni disastro, creando condizioni prevedibili per gli investimenti a lungo termine.

Gli intermediari, attraverso la modellazione e la stratificazione del rischio, contribuiscono a supportare una determinazione accurata dei prezzi e la riduzione della volatilità, perché una migliore determinazione dei prezzi porta a mercati assicurativi più stabili e a una migliore protezione per la società.

Che cosa sono i Titoli Collegati alle Assicurazioni (ILS) e i CAT bond?

Gli **ILS** (*Insurance-Linked Securities*) sono strumenti finanziari che consentono ad assicuratori e riassicuratori di trasferire il rischio assicurativo ai mercati dei capitali invece di ritenerlo interamente nei propri bilanci. Gli ILS sono una categoria di investimenti che trasferisce i rischi assicurativi agli investitori. (Per una spiegazione più dettagliata degli ILS, si veda l'Allegato III del presente documento).

I **CAT bond** (*catastrophe bond*) sono un tipo di ILS che si concentra sugli eventi catastrofali. Permettono agli investitori (fondi pensione, gestori patrimoniali ecc.) di assumere una parte del rischio catastrofale. In concreto, se una catastrofe non si verifica, gli investitori percepiscono un rendimento; se si verifica, parte del loro capitale investito copre i sinistri.

Gli intermediari possono: canalizzare capitale alternativo (CAT bond e ILS) nel sistema; «impacchettare» i rischi in un modo comprensibile agli investitori; fornire trasparenza affinché gli investitori si fidino del processo.

Che cos'è l'assicurazione parametrica? Qual è la differenza con l'assicurazione tradizionale?

L'EIOPA descrive l'**assicurazione parametrica** come «*un tipo di assicurazione che copre il verificarsi di un evento esterno predefinito, anziché indennizzare le perdite effettivamente subite dal contraente*» [5]. Ciò significa che l'indennizzo viene attivato automaticamente quando un parametro misurabile raggiunge una soglia prestabilita. Le soluzioni parametriche sono utili per aumentare la copertura disponibile per specifici rischi naturali quando la capacità assicurativa tradizionale è limitata. Poiché i pagamenti si basano su parametri oggettivi, quali la velocità del vento, i livelli di precipitazione o la magnitudo dei terremoti, i fondi possono essere erogati rapidamente, aiutando gli assicurati a riprendersi più velocemente anche quando le valutazioni dei danni fisici sono ancora in corso.

L'assicurazione tradizionale e quella parametrica hanno finalità diverse ma complementari nell'ambito di una strategia complessiva di trasferimento del rischio [6].

L'**assicurazione tradizionale** è concepita per proteggere i beni fisici. Si basa su pratiche di sottoscrizione consolidate, testi di polizza standardizzati e opzioni di copertura familiari. Dopo un evento, il pagamento dei sinistri si basa sulla perdita effettiva subita, come definita nella polizza. Nella maggior parte dei casi, un pagamento dipende dal verificarsi di danni fisici, e il risarcimento è inteso ad aiutare a riparare o sostituire ciò che è stato danneggiato.

L'**assicurazione parametrica**, al contrario, è attivata dal verificarsi di un evento predefinito, a prescindere dall'entità della perdita effettiva. Ciò significa che la sua portata di protezione può essere molto più ampia. Può coprire perdite che l'assicurazione tradizionale potrebbe trovare difficile da sottoscrivere, come gli impatti finanziari, i beni difficili da assicurare o le esposizioni altrimenti escluse.

Che cosa sono i rischi secondari? Perché sono importanti?

I rischi secondari sono pericoli naturali frequenti e di minore intensità, come grandine, alluvioni improvvise, incendi boschivi e temporali violenti, che spesso causano danni significativi e localizzati. A differenza delle catastrofi primarie (ad es. terremoti, uragani), sono spesso effetti secondari di sistemi meteorologici più ampi. Rappresentano un rischio seriamente sottovalutato, poiché le imprese li trascurano spesso, causando interruzioni dell'attività e danni materiali rilevanti. Oggi, molti dei cosiddetti rischi «secondari» possono rappresentare rischi ricorrenti piuttosto che residuali o marginali. In questo contesto, potrebbe essere sempre più appropriato riferirsi a questi pericoli come «rischi mirati», riflettendo la necessità di una valutazione del rischio più granulare, di una progettazione dei prodotti adattata geograficamente e di soluzioni di trasferimento su misura del rischio.

È essenziale distinguere i rischi delle famiglie dai rischi aziendali, riconoscendo esplicitamente anche i rischi pubblici, compresi le infrastrutture e altri beni pubblici.

Il ruolo degli intermediari assicurativi è importante, poiché possono contribuire a migliorare la consapevolezza e la comprensione del rischio, promuovere misure di prevenzione e adattamento del rischio. Come attori locali, possono rispondere a esigenze di consumatori e imprese legate alla loro esposizione geografica (e ai pericoli specifici ad essa connessi).

> 5. EIOPA, Documento di lavoro sulle misure per migliorare l'assicurabilità del rischio di interruzione dell'attività alla luce delle pandemie, 2021.
> 6. Swiss Re, «What is parametric insurance?», luglio 2023.

Il ruolo degli intermediari nella progettazione di nuovi prodotti e soluzioni

Qual è il ruolo degli intermediari nella raccolta di dati dai propri clienti rilevanti per la sostenibilità o la transizione?

In generale, gli intermediari sono più vicini ai clienti e, pertanto, svolgono un ruolo chiave nella raccolta di informazioni su domande e bisogni. Se non esistono soluzioni sul mercato, l'intermediario può incoraggiare gli assicuratori a progettare nuovi prodotti (ad esempio legati a sostenibilità, transizione e rischio climatico).

Alcuni intermediari, utilizzando strumenti sofisticati, dati e capacità di modellazione, aiutano il mercato a progettare questi prodotti/soluzioni, comprendendo quali elementi dei profili di rischio CatNat possano essere trasferiti, mitigati o evitati.
A tale riguardo, questi intermediari hanno una buona visione di (o possono testare) quale capacità sarebbe disponibile in quali circostanze e condizioni.
Lavorando a stretto contatto con clienti o decisori, gli intermediari traducono informazioni qualitative in dataset operativi che supportano i processi di sottoscrizione degli assicuratori e le strategie di prevenzione del rischio e di mitigazione economica dei responsabili politici.

Ciò vale anche quando collaborano con i governi: gli intermediari assicurativi possono aiutare le autorità pubbliche (locali, nazionali o sovranazionali) a valutare le strategie di rischio, identificare le lacune e determinare dove è utile o necessaria l'innovazione o il coinvolgimento del mercato dei capitali.

Raccolta estesa di dati in loco tramite reti di *risk engineering*

Alcuni intermediari evidenziano il loro approccio sistematico alla raccolta di dati direttamente dai clienti, utilizzando reti di *risk engineering*, piattaforme di ingegneria globale e valutazioni in loco.

Utilizzo dei più recenti modelli di catastrofe e aggiornamenti periodici

Vi è una forte enfasi sull'uso coerente dei modelli catastrofali più recenti per garantire che i profili/esposizioni di rischio non siano basati su ipotesi obsolete. Ciò include aggiornamenti e ricalibrazioni continue dei modelli, ad esempio attraverso partnership di ricerca. I modelli catastrofali sono stati progettati per portafogli ri/assicurativi di grandi dimensioni piuttosto che per asset commerciali di piccole dimensioni. Quando si valutano asset singoli o specifici del settore con vulnerabilità uniche, è importante utilizzare gli strumenti e l'approccio corretti, come le valutazioni guidate dall'ingegneria e dai rilievi, che possono essere utilizzate per calibrare la visione del portafoglio.

Esempi:

- Istituzioni come la Willis Research Network e i suoi partner (come l'Università di Exeter) e Willis Re contribuiscono a migliorare la precisione dei modelli e a fornire una visione indipendente dei rischi, attraverso, ad esempio, la calibrazione del modello europeo per le tempeste di vento. Ciò garantisce che le valutazioni del rischio riflettano la scienza attuale ed i modelli di pericolo osservati.

- Lo strumento *AON Climate Risk Monitor* integra i contributi di partner accademici per generare approfondimenti dettagliati e scientifici sui pericoli climatici. Queste collaborazioni consentono un'analisi più approfondita del comportamento attuale e futuro dei pericoli su orizzonti di 5-50 anni. Aiutano i clienti a comprendere come i rischi evolveranno nei prossimi decenni, utilizzando dataset scientifici per esplorare come i cambiamenti climatici influenzeranno pericoli specifici. Tali attività supportano un migliore processo decisionale per la resilienza, la determinazione dei prezzi e la pianificazione a lungo termine.

- I *Willis CatNat Risk Engineers* collaborano con i *Loss Control Engineers* per raccogliere quante più informazioni possibili sulla vulnerabilità e su-

gli edifici (modificatori primari e secondari) al fine di migliorare la precisione nella valutazione delle perdite attese. Willis esegue indagini CatNat e ricerche per modellare accuratamente le vulnerabilità fisiche e operative specifiche sia per siti singoli che di grandi dimensioni, sviluppa modelli di interruzione dell'attività su misura e fornisce raccomandazioni di mitigazione del rischio e di resilienza, nonché analisi costi-benefici a supporto delle decisioni di investimento.

Qual è il ruolo degli intermediari nella determinazione più accurata del prezzo dei rischi climatici?

Poiché alcuni intermediari lavorano con modelli catastrofali e approcci di stratificazione del rischio, hanno una profonda comprensione di come i rischi si accumulano e dove possono concentrarsi. Queste conoscenze devono ovviamente essere combinate con quelle di assicuratori, riassicuratori, governi e supervisori. La stratificazione del rischio è un "approccio di buon senso" per gli intermediari: parte dall'analisi dei fattori di rischio sottostanti e poi struttura una strategia di protezione in linea con la propensione al rischio del cliente. La sua capacità di integrare strumenti di modellazione, valutazioni della vulnerabilità della catena di approvvigionamento e dati globali sui pericoli lo rende un buon partner nell'aiutare a migliorare la precisione della determinazione del prezzo del rischio climatico. Gli intermediari possono consigliare sia gli assicuratori che i riassicuratori, sia i clienti al dettaglio.

Esempi:

- Il *Cape Lookout Resilience Catastrophe Bond* collocato da *GC Securities* per la *North Carolina Underwriting Association* collega la costruzione di edifici resistenti alle tempeste con i mercati finanziari, esemplificando come le assicurazioni possano incentivare gli investimenti in resilienza anziché limitarsi a pagare per la ripresa. Iniziative come i *Flood Performance Certificates* e il *Property Flood Resilience Scoring* mirano a creare standard coerenti per le misure di resilienza, concedendo sconti sui premi basati sul rischio e una migliore comunicazione dei rischi patrimoniali. Gli assicuratori mutualistici possono sfruttare le loro relazioni di fiducia per promuovere questi strumenti e supportare i propri soci nel rafforzamento della resilienza.

- Sviluppo di strumenti come il *Climate Health Cost Calculator* di Mercer (*Climate Health Cost Forecaster*) e il *Sentrisk* di Marsh, che aiutano le organizzazioni a individuare e affrontare precocemente le vulnerabilità.

- Marsh e la *European Federation of Financial Analysts Societies* hanno sviluppato il programma *Certified Climate Risk Analyst* (ECRA) per dotare i professionisti della finanza e degli investimenti delle competenze necessarie per navigare nella complessa interazione tra rischi climatici e loro implicazioni economiche.

- Strumenti come il *WTW Climate Diagnostic* e le analisi climatiche su misura per valutare l'impatto finanziario del cambiamento climatico, possono aiutare le organizzazioni ad essere più preparate, a sottoporre a stress test le loro assicurazioni e a supportare le decisioni riguardanti la mitigazione del rischio e gli investimenti nell'adattamento climatico.

- Considerando i rischi nascosti e correlati, come un evento CatNat che impatta sia il sito del cliente che l'intera catena di approvvigionamento, ad esempio il fornitore di servizi pubblici. Le valutazioni e la pianificazione tradizionali, limitate alle sole strutture, spesso trascurano questi rischi connessi. Ad esempio, molti piani di continuità aziendale si basano sull'assunzione che i fornitori di servizi pubblici ripristinino i servizi rapidamente, ma lo stesso disastro naturale che colpisce un impianto può anche danneggiare le infrastrutture dei fornitori di servizi pubblici. Willis ha recentemente sviluppato una valutazione CatNat dei servizi pubblici che aiuta i clienti a negoziare una maggiore capacità di fornitura.

- *The Nature Conservancy* e Willis hanno annunciato una polizza assicurativa che considera gli sforzi per mitigare il rischio di incendi boschivi. La po-

lizza di assicurazione sulla resilienza agli incendi boschivi è stata sviluppata e collocata per dimostrare la disponibilità di prezzi dei premi più bassi e una migliore accessibilità ai prodotti laddove siano state adottate pratiche forestali ecologiche.

- L'analisi degli scenari climatici di Funk illustra come gli intermediari possano affinare la determinazione del prezzo del rischio climatico combinando la competenza assicurativa con l'analisi climatica e la pianificazione dell'adattamento. L'approccio identifica i rischi fisici e di transizione lungo la catena del valore, quantifica le perdite potenziali e le traduce in misure di resilienza, decisioni di investimento e soluzioni assicurative. Strategie di adattamento efficaci possono ridurre i costi futuri derivanti dai danni legati al clima [7].

- Willis ha recentemente annunciato una polizza parametrica innovativa che si attiva automaticamente quando viene emessa un'allerta meteo rossa dal *Met Office* britannico o da *Met Éireann*, il Servizio meteorologico nazionale irlandese. Questa polizza è stata progettata in collaborazione con *Swiss Re Corporate Solutions*, che agirà in qualità di assicuratore.

In che modo gli intermediari possono contribuire allo sviluppo di prodotti assicurativi innovativi, ad es. approcci parametrici (basati su indici) o garanzie di performance?

Gli intermediari assicurativi fungono da collegamento tra clienti e assicuratori, ma mettono anche in rapporto clienti con assicuratori, riassicuratori e investitori dei mercati dei capitali. Questo li colloca al centro della possibile innovazione dei prodotti: ad esempio, lo sviluppo di prodotti parametrici e basati su indici.

Esempi di soluzioni concrete sviluppate da broker:

- Il rapporto di Marsh «*Rooted in Resilience*» evidenzia soluzioni di trasferimento del rischio che incentivano gli investimenti nel ripristino naturale, nonché soluzioni ri/assicurative per ridurre l'esposizione al rischio di questi investimenti e aumentarne l'attrattività.

- Il lavoro di Marsh sulle innovazioni parametriche, presentato in «*Triggering Change: Parametric solutions*», si concentra su nuove soluzioni emergenti per imprese, settore pubblico e comunità vulnerabili.

- I rischi cronici come il freddo estremo, il caldo e la siccità possono portare a perdite dirette e indirette significative (interruzioni dell'energia, interruzioni dell'attività ecc.). Willis è attivo con i clienti e i loro consulenti ingegneri per sviluppare nuovi modelli ingegneristici per quantificare meglio i danni fisici a specifici asset e le interruzioni operative derivanti da rischi emergenti e non assicurabili, come lo stress termico e il freddo. Inoltre, Willis lavora per consigliare sulla progettazione precoce resistente al clima (o resilienza *by design*) e sulla selezione strategica dei siti.

Gli intermediari, in alcuni casi, utilizzano la stratificazione del rischio e approcci modulari "a puzzle" per combinare diversi strumenti di protezione particolarmente utili, ad esempio, per agricoltori, aziende e regioni esposte ai rischi CatNat.
Le soluzioni parametriche offrono pagamenti rapidi, consentendo una ripresa economica più veloce e una ricostruzione più resiliente (o la ripresa dell'attività) dopo i disastri.
Con un numero crescente di clienti ora disposti a esplorare tali prodotti, gli intermediari ne facilitano l'adozione e l'integrazione in strategie più ampie di gestione del rischio.
Alcune di queste soluzioni sono sviluppate da intermediari specializzati e vengono poi ulteriormente distribuite da altri intermediari o assicuratori.

Mobilitazione di capitale alternativo e strutturazione di nuove soluzioni

Comprendendo sia le dinamiche assicurative che quelle dei mercati finanziari, gli intermediari possono progettare strutture come CAT bond, accordi di co-riassicurazione e garanzie basate sulla performance che attraggono capacità aggiuntiva. Fungono da ponte tra i mercati assicurativi tradizionali e gli investitori istituzionali che cercano rendimenti collegati alle assicurazioni, consentendo agli investitori di comprendere i potenziali di rendimento e di rischio.

> 7. Funk & MunichRe white paper sulle Garanzie di Performance Assicurabili.

Un esempio significativo è il *White Paper* congiunto Funk–Munich Re sulle Garanzie di Performance Assicurabili: guidare nuovi modelli di business per le aziende di ingegneria meccanica digitalizzate. Questo studio evidenzia come gli intermediari possano aiutare a trasformare modelli di business innovativi in proposte assicurabili, strutturando garanzie di performance attorno a KPI chiaramente definiti e rilevanti per il cliente, come disponibilità, *uptime* (tempo di funzionamento), produttività, tasso di scarto (misura la percentuale di prodotti non conformi rispetto al totale della produzione), tasso di rilevamento o efficienza energetica. Il documento spiega come broker e consulenti del rischio aiutino a identificare gli aspetti di performance rilevanti, a definire una garanzia efficace dal punto di vista commerciale, a modellare il rischio di garanzia accumulato e a collocare l'esposizione risultante presso un assicuratore adeguato. In tal modo, l'intermediario non si limita a collegare il cliente e l'assicuratore, ma contribuisce attivamente alla progettazione dell'architettura del prodotto, al suo allineamento con la creazione di valore per il cliente e a rendere l'innovazione scalabile senza gravare eccessivamente sul bilancio del fornitore.

Utilizzo delle captive per la resilienza a lungo termine

Le captive possono svolgere un ruolo più ampio nel fornire una gestione del rischio climatico più efficiente? Per affrontare i rischi a lungo termine e potenzialmente catastrofali, i clienti potrebbero dover cambiare approccio nella gestione del rischio, passando dal tradizionale focus a breve termine basato su rinnovi annuali delle polizze a orizzonti temporali più lunghi e a strategie di finanziamento del rischio.

Supporto all'innovazione per i settori emergenti

Gli intermediari guidano sempre più lo sviluppo di soluzioni per nuove tecnologie, come la produzione e lo stoccaggio di idrogeno, assemblando le giuste competenze, capacità di modellazione e partner di mercato.

Promozione della resilienza e approcci «*build back better*»

Intermediari e assicuratori stimolano il mercato e i governi a rendere la ricostruzione resiliente ("*build back better*") una pratica standard. La mancanza di investimenti nella prevenzione e nella resilienza ha contribuito ad aumentare l'esposizione e la vulnerabilità. Il *know-how* degli intermediari può assistere nella progettazione di soluzioni orientate alla prevenzione e nel combinare gli strumenti, gli attori e le innovazioni utili a rendere la resilienza economicamente sostenibile nel lungo periodo.

La combinazione di approcci è importante nella stratificazione del rischio per le alluvioni e altri pericoli. Solo un approccio olistico può contribuire ad aumentare la resilienza [8], e questo vale, ad esempio, per la gestione del rischio alluvionale e le assicurazioni che, come proposto da Marsh nel suo rapporto[9], si sviluppa lungo tre percorsi: imparare a convivere con le alluvioni, costruire una protezione strategica e prepararsi alla delocalizzazione.
Vi è la necessità di un approccio trasversale alla catena del valore dell'assicurabilità, che coinvolga istituzioni finanziarie e altri *stakeholder*.

Esempi nel contesto del settore pubblico:

- Rapporto Marsh McLennan su come gli strumenti analitici e i metodi utilizzati nel settore (ri)assicurativo possano supportare i Ministeri delle Finanze nella comprensione dei rischi fisici legati al clima e nei loro sforzi per sostenere l'adattamento climatico – Macroeconomia delle Transizioni Verdi e Resilienti. Questo rapporto mostra che una gestione olistica del rischio (= valutazione, mitigazione e finanziamento del rischio) può aiutare a gestire gli impatti dei disastri su persone, infrastrutture ed economie. Sottolinea inoltre l'importanza della stratificazione del rischio e della comprensione del divario di protezione assicurativa per sostenere politiche che migliorano la resilienza e la stabilità economica (e di fatto, riducono gli oneri finanziari governativi).

- Rapporto Marsh «*Turning down the heat*», in cui vengono proposte ai governi iniziative concrete per affrontare il rischio di caldo estremo e proteggere la popolazione, come strategie di risposta al calore, azioni protettive e il rafforzamento di politiche a lungo termine.

Quali sono i rispettivi ruoli di riassicurazione, coassicurazione, “syndicate” e strumenti basati sui mercati dei capitali nel colmare le lacune di copertura?

La **riassicurazione** può contribuire a stabilizzare il mercato riducendo la volatilità e può ampliare la capacità degli assicuratori di offrire coperture CatNat.

La **coassicurazione** consente la condivisione di rischi più grandi, garantisce una copertura stabile e riduce la concentrazione del rischio.

Il cd **“syndicate”** consente ad assicuratori, riassicuratori e anche investitori di partecipare insieme all’assunzione e alla copertura del rischio a livelli differenziati e definiti. Le strutture cd “syndicate” sono più rilevanti per i rischi climatici su larga scala, dove la diversificazione è essenziale (e la sottoscrizione condivisa).

Gli **ILS** (e i *Cat bond*) possono canalizzare capitale di investitori esterni verso i mercati assicurativi.

Questi strumenti sono complementari o gli esperti raccomandano di privilegiare o sequenziare certi strumenti rispetto ad altri? Sono complementari, in quanto distribuiscono il rischio tra assicuratori, riassicuratori e mercati dei capitali. Riducono la volatilità, mantengono l’accessibilità economica e la disponibilità della copertura.

Come interagiscono questi strumenti del settore privato con le misure di sicurezza pubbliche promosse da istituzioni e/o agenzie europee e nazionali?
Fungono da rete di sicurezza e sono complementari agli strumenti del settore privato. Tuttavia, possono sia stimolare che ostacolare lo sviluppo del mercato. Da un lato, possono stimolarlo spingendo l’innovazione quando il mercato è abbastanza fiducioso da offrire copertura per rischi emergenti. Dall’altro, possono creare problemi di azzardo morale, nel caso in cui le imprese si aspettano l’intervento governativo invece di ricorrere agli strumenti assicurativi.

Gli interventi pubblici [10] stimolano lo sviluppo del mercato o incoraggiano un atteggiamento attendista nel settore privato?
La politica pubblica influenza l’efficienza degli strumenti del settore privato. Alcuni interventi pubblici possono proattivamente “spingere” il coinvolgimento del settore privato.

Ad esempio, incentivi fiscali [11] per l’assicurazione Cat Nat, iniziative di prevenzione del rischio e campagne di sensibilizzazione. Inoltre, la frammentazione normativa riguardante le norme di ricostruzione e i tempi dei pagamenti per indennizzi possono costituire un ostacolo alla distribuzione efficiente del rischio, anche quando esistono interventi pubblici. La loro interazione è complementare: i mercati privati costruiscono strutture/prezzi efficienti e le autorità pubbliche garantiscono la resilienza sistemica laddove i mercati da soli fallirebbero.

> 8. *“Come un approccio olistico al rischio aumenta la resilienza”.*
> 9. *“Restare al di sopra dell’acqua: una risposta sistemica al crescente rischio di alluvioni”.*
> 10. I «backstop pubblici» nel contesto CatNat sono meccanismi finanziari supportati dalle autorità pubbliche che intervengono quando gli assicuratori privati non possono assorbire completamente le perdite estreme. Potrebbero essere fondi pubblici, pool assicurativi pubblico-privati, garanzie statali...
> 11. Benefici fiscali per i proprietari di immobili, riduzione dell’imposta sui premi assicurativi (IPT), detrazione fiscale sul reddito, finanziamento del premio supportato dall’autorità pubblica...

Se contribuiscono a un atteggiamento attendista, quali azioni politiche potrebbero incentivare sforzi più proattivi per colmare le lacune di protezione esistenti?

Promuovere approcci innovativi di diversificazione e/o trasferimento del rischio climatico per mitigare la concentrazione del rischio in settori o regioni specifici.

Cooperare con le autorità pubbliche e altri stakeholder per aumentare la consapevolezza sul rischio climatico in generale e, più specificamente, sulle possibili misure di riduzione e trasferimento del rischio. Ciò include iniziative congiunte per aiutare consumatori e imprese a valutare i propri rischi e comprendere il ruolo dell'assicurazione nell'adattamento ai cambiamenti climatici.

Sviluppare strumenti accessibili per fornire ai clienti informazioni dirette e chiare sui rischi che affrontano, incluse le potenziali perdite finanziarie derivanti da un evento CatNat e su come mitigare i rischi. In particolare, rendere disponibili strumenti e riferimenti per i proprietari di immobili come mappe dei pericoli, infografiche, manuali e documenti guida[12].

Esplorare l'opportunità di rendere obbligatoria l'assicurazione climatica, di imporre il raggruppamento obbligatorio dei pericoli (per coprire tutti o un sottoinsieme dei pericoli rilevanti per il clima) o di fornire sussidi o esenzioni fiscali ai clienti per l'assicurazione climatica a livello nazionale. Potrebbe anche essere studiata la creazione di un sistema sanzionatorio per i sussidi ambientali dannosi, basato sul sistema EU ETS[13].

Incoraggiare soluzioni di mercato che colleghino coloro che possono permettersi di finanziare il rischio con coloro che cercano copertura per il rischio climatico, contribuendo così a garantire la continuità aziendale ed evitare interruzioni causate da catastrofi naturali.

L'esempio del *Consorcio de Compensación de Seguros*

Il *Consorcio de Compensación de Seguros* (CCS) è il sistema pubblico spagnolo che copre i rischi straordinari attraverso un modello assicurativo pubblico-privato. Indennizza le perdite derivanti da eventi tipicamente esclusi dalle polizze standard, come alluvioni, terremoti, eruzioni vulcaniche, tempeste violente, nonché terrorismo e disordini civili.

La copertura è automaticamente inclusa nella maggior parte delle polizze assicurative sulla proprietà, auto e personali tramite un sovrapprezzo obbligatorio pagato dai contraenti e raccolto dagli assicuratori per conto del CCS. Quando si verifica un evento straordinario, i sinistri vengono presentati direttamente al CCS, che valuta e paga i risarcimenti.

Il sistema è autofinanziato, finanziariamente autonomo e non dipende da aiuti statali ad hoc, consentendo pagamenti rapidi e prevedibili dopo i grandi disastri.

■

> 12. *Dashboard* EIOPA sul divario di protezione assicurativa per le catastrofi naturali.
> 13. Schema europeo per lo scambio di quote di emissione.

Questioni relative alle nuove fonti di capitale

In che modo gli intermediari possono contribuire ad attrarre più capitale/capacità per sostenere i prodotti assicurativi legati al clima?

Progettazione di strutture di mercato che mobilitano capacità aggiuntiva
Gli intermediari aiutano a progettare strutture di co-assicurazione e co-riassicurazione che distribuiscono i grandi rischi climatici tra assicuratori, riassicuratori e mercati internazionali. Questa distribuzione del rischio rende il mercato più attraente e riduce la volatilità per i fornitori di capitale.

Supporto al riprezzamento del rischio e riduzione della volatilità
Migliorando la modellazione, la stratificazione del rischio e l'accuratezza dei prezzi, gli intermediari contribuiscono a garantire che i rischi climatici siano adeguatamente prezzati. Ciò riduce l'incertezza, un requisito fondamentale per gli investitori istituzionali che valutano la possibilità di entrare nei mercati del rischio climatico.

Canalizzazione di capitale alternativo (ILS, *Cat bond*)
Gli intermediari possono svolgere un ruolo centrale nel collegare i mercati assicurativi con gli investitori dei mercati dei capitali.

Utilizzo di analisi avanzate e competenze di strutturazione per ridurre il rischio derivante dalle esposizioni climatiche
Gli intermediari dispiegano capacità di modellazione, ingegneria e stratificazione del rischio per rendere i rischi climatici più comprensibili e quindi più appetibili per gli investitori.

Distribuzione del rischio a livello UE/internazionale
La diversificazione internazionale potrebbe rendere le assicurazioni più accessibili. I rischi dovrebbero essere distribuiti a livello europeo ma anche internazionale.

Orientamento dell'allocazione degli investimenti verso i rischi climatici

> **Gli intermediari sono gli attori con esperienza che connettono rischio → modellazione → strutturazione → capitale → clienti → governi = rendendoli efficienti**

Alcuni intermediari assicurativi forniscono aiuto nel progettare soluzioni che ampliano la base di capitale a supporto dei rischi legati al clima. Il loro contributo spazia dalla progettazione del mercato, alla sindacazione, all'analisi del rischio, al coinvolgimento degli investitori e all'innovazione.

Non mancano potenziali casi di studio: molti intermediari sono già coinvolti in iniziative orientate alla resilienza con organizzazioni umanitarie [14], combinando il trasferimento del rischio con obiettivi di riduzione del rischio a lungo termine. Questi esempi possono aiutare a illustrare come i "syndicate", i mercati strutturati e la competenza degli intermediari possano operare congiuntamente per fornire sia benefici di copertura che di resilienza.

> 14. *"About us | Humanity Insured"*.

La *risk facility*: l'esempio della *Lloyd's Disaster Risk Facility?*

Un utile esempio internazionale è la *Lloyd's Disaster Risk Facility*, un consorzio di riassicuratori operanti nel mercato dei Lloyd's. È stata creata per supportare le sfide di resilienza nei paesi in via di sviluppo, in particolare per quei rischi che non possono essere assicurati attraverso i mercati tradizionali. La *Facility*, presieduta da Hiscox, ha implementato diverse iniziative, incluso un livello di riassicurazione collocato al di sopra del *Disaster Response Emergency Fund* della Federazione Internazionale della Croce Rossa. Ciò illustra come la riassicurazione possa essere sfruttata per rafforzare la resilienza a lungo termine e fornire supporto strutturato alle risposte umanitarie.

Il modello dimostra come un meccanismo di mercato centralizzato possa sostenere soluzioni di rischio orientate alla resilienza aggregando competenze, capitale e capacità di sottoscrizione. Sebbene utilizzato principalmente al di fuori dell'Europa, una struttura simile potrebbe essere considerata per i rischi climatici europei se gli assicuratori fossero disposti a coordinarsi. I broker, come Aon, che aiutano ad assemblare ed eseguire questi accordi, svolgono un ruolo cruciale nel realizzare tali iniziative. Attingendo a questa esperienza del Sud del mondo, una struttura in stile Lloyd's a supporto di iniziative di resilienza potrebbe fornire un utile modello per l'Europa.

"Syndicate"?

Una piattaforma è spesso considerata un prerequisito per il c.d. "syndicate", ma in realtà non è necessaria. Se un cliente europeo vuole acquistare oggi un rischio sindacato, un broker può già fornirlo – fa parte di ciò che gli intermediari fanno di routine.
È quindi importante non concentrarsi esclusivamente sulla questione di "avere una piattaforma", anche se le piattaforme possono certamente essere strumenti utili in alcuni contesti.

Detto questo, vi sono diversi esempi rilevanti da evidenziare

- A Rotterdam esiste già una piattaforma che facilita questo tipo di partecipazione strutturata al rischio, e potrebbe essere utile richiamarla. Il VNAB, l'associazione olandese di coassicurazione, funge da hub dove assicuratori, portatori di rischio e broker coordinano e strutturano accordi di coassicurazione e partecipazione al rischio.

- Più in generale, un esame più approfondito del funzionamento del mercato *Excess and Surplus* (E&S) negli Stati Uniti e in Canada potrebbe fornire spunti preziosi.

- In British Columbia, ad esempio, la provincia copre la maggior parte della sua esposizione alle catastrofi naturali attraverso il mercato E&S, dimostrando come strutture sindacate o non standard possano supportare efficacemente rischi CatNat su larga scala.

- Vi sono squadre dedicate rilevanti all'interno di Guy Carpenter, ad esempio: *Global Capital Solutions* con una gamma completa di soluzioni finanziarie inclusi CAT bond, titoli collegati alle assicurazioni, emissioni di debito e capitale e M&A [15].

- Un importante sviluppo al COP30 è stata la creazione della «House of Insurance», una piattaforma organizzata dall'associazione assicurativa brasiliana CNSeg in partnership con Marsh McLennan e altri. Questa iniziativa ha riunito assicuratori, governi, imprese e ONG per esplorare come il settore assicurativo si stia innovando per supportare la transizione verso un'economia a basse emissioni e resiliente. Al centro c'era il messaggio che l'assicurazione è più di un meccanismo di compensazione delle perdite — è uno strumento strategico per costruire la resilienza e abilitare lo sviluppo sostenibile nelle comunità [16].

> 15. Fusioni e acquisizioni.
> 16. *"Il ruolo evolutivo dell'assicurazione nella resilienza climatica: prospettive per gli assicuratori mutualistici e cooperativi dal COP30"* - Federazione Internazionale Cooperativa e Mutuale delle Assicurazioni

Che rapporto hanno gli intermediari con gli investitori istituzionali e cosa possono ottenere nell'aumentare l'interesse di questo gruppo per i rendimenti collegati alle assicurazioni?

Alcuni intermediari hanno un rapporto di fiducia, tecnico e catalitico con gli investitori istituzionali. Alcuni intermediari hanno il know-how per tradurre, strutturare, ridurre l'impatto del rischio e professionalizzare le opportunità collegate alle assicurazioni, rendendole investibili su larga scala.
Attraverso la modellazione, la trasparenza, la progettazione dei prodotti e la costruzione di relazioni, si può aumentare significativamente l'interesse degli investitori e sbloccare nuovi flussi di capitale per supportare i mercati assicurativi legati al clima.

- Gli intermediari traducono il rischio assicurativo in linguaggio comprensibile agli investitori.
- Gli intermediari costruiscono la fiducia degli investitori attraverso dati, modellazione e trasparenza.
- Gli intermediari evidenziano i benefici dei rendimenti collegati alle assicurazioni per la diversificazione.
- Gli intermediari confezionano i rischi e strutturano strumenti attraenti per gli investitori istituzionali.

Cosa possono fare gli intermediari per colmare il divario tra assicurazione tradizionale e fonti di capitale alternative?

Alcuni intermediari possono fungere da collegamento tra assicuratori tradizionali (assicuratori e riassicuratori) e investitori finanziari, guidati dal rendimento. In particolare, gli intermediari possono:

- Concentrare il focus degli assicuratori sulla selezione del rischio, le relazioni a lungo termine e i requisiti di capitale, con gli interessi degli investitori declinati in termini di rendimenti, trasparenza e diversificazione del rischio.
- «Sbloccare» capitale aggiuntivo standardizzando i processi e favorendo la fiducia.
- Progettare soluzioni familiari a entrambe le parti. Ad esempio, un ILS completamente garantito (con la creazione di uno strumento per scopi speciali) può consentire agli investitori istituzionali di fornire capitale attraverso la negoziazione di titoli, mentre lo strumento può fornire all'assicuratore una tradizionale polizza di riassicurazione.
- Gli intermediari facilitano anche (ove necessario) la documentazione, la reportistica, gli stimoli e le pratiche di modellazione, riducendo i costi di transazione e rendendo la classe di attivi più scalabile per gli investitori.
- Alcuni intermediari hanno anche know-how in termini di tokenizzazione e applicazioni di *smart contracts.*

Come dovrebbero essere i punti di accesso appropriati (= piattaforme, strumenti, ecc.) per le capacità/capitali/mercati definiti?

Secondo la CE, l'Europa ha bisogno di strutture di mercato compatibili con Solvency II, standardizzate, trasparenti e scalabili che consentano ad assicuratori, intermediari e investitori istituzionali di connettersi in modo efficiente. Questi punti di accesso devono essere progettati per la creazione di collegamenti tra i rischi, modellazione, strutturazione e capitale (l'intera catena che gli intermediari possono collegare in modo unico).

Già oggi (e in realtà dalle origini dell'assicurazione) gli intermediari costruiscono «piattaforme» in stile sindacato, conformi a Solvency II, per rischi importanti (si veda, ad esempio, la coassicurazione e anche tutte le altre tecniche menzionate in precedenza) che consentono ad assicuratori, riassicuratori, fondi ILS e investitori istituzionali di co-partecipare in livelli di rischio ben definiti nell'ambito di una struttura unificata. Vi è la necessità di consentire la costituzione di "*protected cell companies*" in tutti gli Stati membri dell'UE, come già avviene a Malta.

L'esempio dei CAT bond alle Bermuda

I CAT bond, una categoria di titoli collegati alle assicurazioni (ILS), sono apprezzati per la loro bassa correlazione con i mercati finanziari tradizionali, il che li rende un'opzione di investimento attraente e ormai consolidata. Le Bermuda sono diventate il principale hub globale per gli ILS, in gran parte grazie alla loro cultura normativa distintiva. La loro autorità di vigilanza adotta un approccio collaborativo e pragmatico, lavorando a stretto contatto con gli operatori fin dal momento in cui esprimono interesse a creare un nuovo veicolo ILS. Poiché i regolatori si impegnano in modo tempestivo e costruttivo, le domande vengono di fatto co-sviluppate, con conseguente rapida approvazione e un ambiente che supporta attivamente l'innovazione. Questo esempio potrebbe incoraggiare le autorità di vigilanza a adottare un approccio più orientato alle soluzioni. La differenza nella filosofia normativa — favorevole e orientata alle soluzioni alle Bermuda rispetto a una più prudente e restrittiva altrove — contribuisce a spiegare la crescita disomogenea dei mercati ILS e influenza la facilità con cui le strutture *captive* o gli strumenti alternativi di trasferimento del rischio possono essere ampliati per soluzioni CatNat e di rischio climatico a lungo termine.

Barriere allo sviluppo di soluzioni su larga scala

Barriere normative

Ad esempio:

- Riconoscimento di certi modelli di «sindacazione» in Solvency II?
- Regole IDD sulla POG?
- Regole relative alla coassicurazione (correlate alla concorrenza)?
- Barriere alla distribuzione del rischio transfrontaliero nell'UE o a livello internazionale?
- Cultura della supervisione?
- Altre?

Esempi concreti di barriere

- Una potenziale barriera deriva dalle **diverse norme che esistono nei paesi** in materia di indennizzo e di ricostruzione. Ad esempio, in Sicilia è attualmente in corso un dibattito sull'opportunità di ricostruire gli edifici distrutti da un evento CatNat

nello stesso sito. Tali regole possono diventare ostacoli significativi alla distribuzione del rischio transfrontaliero.

- Un altro esempio riguarda i **pagamenti di indennizzo in Italia**. Attualmente si sta introducendo una nuova norma che obbliga gli assicuratori a rendere disponibile il 30% dell'indennizzo ai clienti entro soli 10 giorni dall'evento. Sebbene ben intenzionata, tale norma può complicare gli sforzi di «*build back better*», poiché la ricostruzione a volte richiede la delocalizzazione piuttosto che la ricostruzione nello stesso posto. Queste differenze normative rendono più difficile progettare soluzioni armonizzate ed efficienti per la condivisione del rischio tra i paesi.

- Un problema chiave nella comprensione e nella gestione del divario di protezione è garantire che le **valutazioni degli asset siano accurate e aggiornate**. Se gli asset dei clienti sono sottovalutati, sia a causa di informazioni obsolete che di costi di sostituzione sottostimati, la copertura assicurativa risultante sarà insufficiente. Questo disallineamento contribuisce direttamente a un ampliamento del divario di protezione. Un esempio concreto proviene dai recenti violenti temporali in Nord America. Le perdite assicurate sono aumentate bruscamente non solo a causa dell'intensità degli eventi, ma anche per un aumento significativo dei costi di costruzione e dei materiali, in particolare dei materiali per tetti. In alcuni casi, i costi di sostituzione dei tetti sono aumentati fino al 200%. Quando le valutazioni non riflettono questi costi reali, le perdite effettive superano di gran lunga le somme assicurate, portando a carenze rilevanti nei risarcimenti. Questa sfida riguarda sia la copertura dei danni materiali che quella per l'interruzione dell'attività. Le valutazioni obsolete o imprecise distorcono i risultati della modellazione, indeboliscono le valutazioni del rischio e in ultima analisi compromettono l'efficacia delle soluzioni assicurative. Garantire che le valutazioni rimangano aggiornate è quindi essenziale per ridurre il divario di protezione e migliorare la resilienza legata al clima.

- In **Belgio**, la situazione mostra come la sola consapevolezza non si traduca in una copertura efficace e come l'incertezza sulla disponibilità effettiva della copertura costituisca una barriera per una copertura CatNat efficace. Sebbene esistano diverse iniziative per migliorare la consapevolezza del rischio, come strumenti che consentono ai cittadini di valutare la propria esposizione sulla base di dati storici, la sola consapevolezza è insufficiente. Una sfida fondamentale per gli intermediari è la difficoltà di spiegare se la copertura sarà effettivamente disponibile, poiché ciò dipende dall'esito aggregato degli eventi CatNat in un dato anno. In pratica, ciò significa che un intermediario può vendere un prodotto dovendo al contempo riconoscere che, se si verifica un evento importante e le perdite aggregate superano determinate soglie, la disponibilità della copertura potrebbe essere incerta. Questa complessità, combinata con l'incertezza sulla disponibilità di capitale dopo un grande evento, influisce significativamente sul ruolo consulenziale degli intermediari. Un altro aspetto importante riguarda la **scienza comportamentale**. Molti individui e aziende tendono a sottovalutare la propria esposizione («non capiterà a noi») o si affidano all'aspettativa che, in caso di evento, il governo intervenga. Durante un recente esercizio sui rischi sistemici in Belgio, la conclusione dominante tra le aziende partecipanti era esattamente questa: in caso di shock importante, il supporto governativo avrebbe alla fine colmato il divario. Ciò crea una forma di azzardo morale che mina le soluzioni di mercato. Sebbene alcuni sostengano che il coinvolgimento pubblico dovrebbe essere limitato il più possibile, questa dipendenza comportamentale dall'intervento governativo mostra che la questione è più complessa. Evidenzia la necessità di comunicazioni coordinate, migliori incentivi e quadri più chiari per garantire che sia i clienti che i partecipanti al mercato capiscano quando e come i meccanismi assicurativi, e non i fondi pubblici, dovrebbero essere lo strumento di risposta primario. In alcuni paesi, questa reazione è comprensibile: ogni volta che si verifica un incidente importante, i governi spesso intervengono per aiutare le persone. Ma se le autorità pubbliche vogliono che il mercato assicurativo funzioni correttamente, devono allontanarsi da questo approccio e segnalare chiaramente che la compensazione automatica non sarà sempre fornita.

Il modello *Humanity Insured* offre un'interessante alternativa: un ente di beneficenza paga inizialmente

i premi delle persone, dando all'assicurazione l'opportunità di dimostrare il proprio valore. Analogamente, anche i governi potrebbero sovvenzionare temporaneamente i premi, specialmente se questa forma di supporto è sostenuta da un chiaro segnale che non ci saranno futuri interventi di salvataggio. Questo crea gli incentivi giusti per individui, assicuratori e responsabili politici, consentendo al mercato assicurativo di maturare e operare efficacemente nel tempo.

- Un ulteriore punto riguarda il cambiamento comportamentale e il **potenziale ruolo dei meccanismi di finanziamento dei premi nel rafforzamento della resilienza**. Si consideri, ad esempio, un agricoltore in transizione verso l'agricoltura rigenerativa: l'assicurazione è essenziale per proteggere i rendimenti e i margini durante questa transizione. Se esiste uno schema di finanziamento tramite prestito per aiutare a pagare il premio assicurativo, e l'agricoltore successivamente riceve un pagamento, il valore dell'assicurazione diventa immediatamente tangibile. Questo illustra come i meccanismi finanziari possano contribuire a dimostrare i benefici dell'assicurazione in modo molto pratico.

Come possono i modelli di finanziamento dei premi essere utilizzati per incoraggiare il cambiamento comportamentale senza distorcere il mercato?

Offrire semplicemente un'assicurazione gratuita non è né sostenibile né economicamente valido. Potrebbero invece essere esplorate partnership tra governi, banche di sviluppo e il settore privato più ampio per sviluppare approcci di finanza mista. Tali modelli potrebbero supportare comunità, agricoltori e gestori di infrastrutture nel comprendere il ruolo dell'assicurazione, aiutandoli al contempo ad affrontare i costi della protezione necessaria.

Il momento in cui avviene un pagamento è particolarmente potente: rafforza la fiducia nell'assicurazione come strumento di costruzione della resilienza, consolida la ripresa a lungo termine e aiuta a prevenire lo sviluppo di divari di protezione. Fornendo liquidità nei momenti critici, l'assicurazione supporta il «*build back better*», incoraggia comportamenti consapevoli del rischio e contribuisce a una resilienza sostenibile nel corso di più anni. Tuttavia, affinché tali schemi di finanziamento dei premi funzionino efficacemente, è necessario il coinvolgimento del settore pubblico. Un ente governativo o para statale dovrebbe sostenere il meccanismo per garantire accessibilità economica, economie di scala e stabilità. Se progettati adeguatamente, tali schemi possono accelerare i cambiamenti comportamentali, migliorare la preparazione al rischio e consentire alle comunità di rafforzare le proprie traiettorie di resilienza su un orizzonte di cinque anni e oltre.

Servizi e distribuzione da parte degli intermediari

In che modo un intermediario può aiutare i clienti a comprendere la necessità dell'assicurazione CatNat e/o a essere consapevoli delle assicurazioni CatNat?

Un intermediario svolge un ruolo cruciale nell'aiutare i clienti a comprendere sia l'importanza che la rilevanza dell'assicurazione CatNat. Inizia con una consulenza personalizzata, all'esito della quale l'intermediario raccomanda il prodotto che meglio si adatta alla situazione individuale del cliente, privilegiando l'adeguatezza rispetto al prezzo. È tuttavia importante riconoscere che il prodotto ideale non è sempre disponibile sul mercato.
Gli intermediari fungono da collegamento chiave tra un prodotto assicurativo tecnicamente complesso e l'effettiva esposizione del cliente ai rischi di catastrofe naturale. Il loro valore aggiunto va ben oltre la stipula di un contratto. Gli intermediari:

- Spiegano chiaramente il rischio, adattandolo al contesto specifico della proprietà e alla posizione geografica del cliente.
- Dettagliano la portata della copertura, assicurandosi che il cliente comprenda esclusioni, limiti di copertura, franchigie e le conseguenze dell'essere sotto assicurato.
- Utilizzano scenari di sinistri reali per rendere i rischi tangibili e comprensibili.
- Collegano le soluzioni assicurative alle misure di mitigazione del rischio e valutano quanto bene il cliente sia preparato per un potenziale evento CatNat.

Dal punto di vista della qualità della distribuzione, gli intermediari non devono essere visti meramente come canali di vendita. Il loro ruolo è quello di consulenti professionisti nella gestione del rischio domestico, aiutando i clienti a capire perché l'assicurazione CatNat è importante e garantendo che prendano decisioni informate.

I consumatori sono interessati ad acquistare un'assicurazione CatNat? Anche se ci sono offerte sufficienti? Quali sono le principali barriere per i clienti nell'acquistare una copertura CatNat?

L'interesse dei clienti per l'assicurazione CatNat è molto variabile e dipende fortemente sia dall'esperienza personale che dall'esposizione regionale. In generale, la domanda dei clienti tende a essere reattiva piuttosto che proattiva. L'interesse aumenta tipicamente solo dopo:

- un'esperienza di perdita personale;
- un evento CatNat nella zona circostante;
- momenti di importanti decisioni finanziarie, come l'acquisto di una proprietà (ad esempio, in connessione con un mutuo).

Pertanto, anche quando c'è un numero sufficiente di prodotti disponibili sul mercato, ciò non si traduce automaticamente in una copertura assicurativa adeguata.

Principali barriere che impediscono ai clienti di acquistare la copertura CatNat

> Considerazioni finanziarie
Questa è la ragione principale per cui molte proprietà rimangono non assicurate. Anche quando i clienti ritengono importante l'assicurazione CatNat, spesso mancano della spinta immediata o della motivazione per agire. Gli intermediari svolgono quindi un ruolo cruciale; senza la loro guida e iniziativa, solo una piccola parte delle polizze attuali probabilmente esisterebbe.

> Sottovalutazione del rischio e pregiudizi comportamentali
Molti clienti ritengono improbabile che una catastro-

fe naturale possa riguardarli personalmente, spingendoli ad essere inerti. Una potenziale soluzione potrebbe essere l'introduzione del finanziamento dei premi tramite prestito, come meccanismo per incoraggiare il cambiamento comportamentale e aumentare l'adozione dell'assicurazione. Un'altra soluzione è esplorare partnership con enti governativi e banche di sviluppo per supportare l'impatto di questa iniziativa e migliorare la resilienza delle comunità.

> Comprensione insufficiente della copertura assicurativa

I clienti spesso credono erroneamente che l'assicurazione abitativa di base includa già tutti i rischi CatNat rilevanti. Questo malinteso riduce la loro percezione del bisogno di una copertura aggiuntiva.

> Parziale sfiducia nella gestione dei sinistri

Preoccupazioni per pagamenti ridotti, sinistri rifiutati o esperienze negative passate possono scoraggiare i clienti dallo stipulare una copertura. L'utilizzo dell'esperienza dei sinistri è uno strumento potente per perfezionare e migliorare le soluzioni.

In termini di servizi, qual è il ruolo degli intermediari locali quando si verifica un evento CatNat? Gli enti locali sono ben preparati? Necessità di una migliore coordinazione e consapevolezza a livello locale?

Gli intermediari assicurativi sono partner importanti nel ridurre il divario di protezione (climatica). Grazie alla presenza capillare degli intermediari in ogni angolo dell'UE, cittadini e imprese sono efficacemente protetti dall'assicurazione. Molto spesso la decisione di acquistare una polizza assicurativa non nasce spontaneamente nelle persone; le loro decisioni sono influenzate dalla percezione e dalla comprensione del rischio e dalla consapevolezza delle soluzioni disponibili per trasferire parte di quel rischio a una terza parte. Gli intermediari svolgono un ruolo cruciale in questo processo, operando in un ambiente altamente competitivo, spesso su base «*no cure no pay*», e lavorando in un quadro rigorosamente regolamentato e supervisionato.
Con gli eventi legati al clima che diventano sempre più frequenti e gravi, gli intermediari sfruttano la loro vicinanza ai clienti e la loro competenza per indurre cittadini e imprese a riflettere e a valutare i rischi a cui sono esposti.

Gli intermediari locali svolgono un ruolo cruciale di prima linea quando si verifica un evento CatNat, con una funzione che va ben oltre la consulenza precontrattuale. Nel momento immediatamente successivo al verificarsi di una catastrofe, gli intermediari agiscono come primo punto di contatto per i clienti colpiti, fornendo una guida pratica in un momento di forte stress e incertezza.
Le loro responsabilità includono tipicamente:

- Supporto al processo di notifica dei sinistri, aiutando i clienti a capire cosa segnalare e come procedere.
- Assistenza con i requisiti documentali, garantendo che l'assicuratore riceva le informazioni necessarie per una gestione efficiente dei sinistri.
- Facilitazione della comunicazione con l'assicuratore, fungendo da interfaccia di coordinamento tra il cliente e l'ufficio sinistri.

Mentre gli intermediari sono estremamente importanti per garantire una gestione fluida dei sinistri, gli enti locali non sono sempre completamente preparati per eventi CatNat su larga scala. L'efficacia della risposta dipende spesso dal livello di coordinamento tra assicuratori, intermediari e autorità pubbliche. Vi è pertanto un chiaro bisogno di una maggiore collaborazione con i responsabili politici, in particolare riguardo alle misure preventive, ai protocolli di emergenza e ai canali di comunicazione durante le crisi. Una migliore coordinazione a livello locale e una maggiore consapevolezza, sia tra i clienti che tra le istituzioni pubbliche, migliorerebbero la resilienza complessiva e la capacità di risposta nelle situazioni da CatNat.

Un esempio concreto di collaborazione efficace tra intermediari e autorità locali è la recente iniziativa lanciata dalla Regione italiana Friuli-Venezia Giulia, che mira a incentivare la copertura assicurativa contro le catastrofi naturali e a mitigare il rischio finanziario, contribuendo così a rimuovere alcune delle barriere descritte in precedenza.

In Italia, il Decreto del Consiglio Regionale 4724/2026 ha istituito un fondo dedicato ad aiutare i residenti a coprire il costo dell'assicurazione CatNat. In pratica, la regione offre contributi a fondo perduto che rimborsano parte del premio CatNat pagato dai cittadini privati proprietari di immobili residenziali e impianti fotovoltaici nella regione. Questo è considerato innovativo perché si rivolge ai privati cittadini (oltre che alle imprese), allineandosi con la legislazione che richiede la copertura CatNat e, così facendo, ampliando il gruppo incoraggiato ad acquistare polizze e supportando una più forte "cultura" della protezione CatNat. Le richieste di accesso ai fondi devono essere presentate attraverso gli intermediari responsabili dell'emissione della copertura, e non dai contraenti stessi, le cui domande sarebbero altrimenti respinte. Le polizze ammissibili devono riguardare beni di proprietà o altri diritti reali (esclusi locazioni e prestiti) e possono coprire sia edifici esistenti che edifici in costruzione, a condizione che il proprietario abbia già ottenuto i relativi permessi edilizi. I contributi vengono assegnati fino all'esaurimento del budget, e in ogni caso non oltre il 30 giugno, secondo il principio del primo arrivato, primo servito.

Gli intermediari assicurativi svolgono già un ruolo importante nel migliorare la consapevolezza e la comprensione di ciò che può e non può essere assicurato nel contesto dei rischi climatici. A livello nazionale, il settore collabora regolarmente con le autorità pubbliche per fornire una guida chiara e pratica a cittadini e imprese.

Un altro esempio concreto di questa collaborazione è l'infografica olandese sull'assicurabilità dei rischi climatici, sviluppata in cooperazione con gli attori governativi, che aiuta a spiegare i diversi pericoli climatici, i limiti di copertura e le responsabilità di prevenzione del rischio. Tali iniziative dimostrano come gli intermediari contribuiscano alla trasparenza e al processo decisionale informato condividendo le migliori pratiche adattate ai profili di rischio locali, piuttosto che facendo affidamento su informazioni normative astratte.
Per le imprese, gli intermediari svolgono anche un ruolo nella protezione della continuità economica attraverso l'assicurazione per l'interruzione di attività. L'esperienza olandese, a seguito delle alluvioni nel Limburgo, mostra il valore della consulenza professionale: le aziende che avevano ricevuto una guida appropriata e avevano una copertura per l'interruzione di attività in essere sono state in grado di riprendere le operazioni più rapidamente dopo il disastro. Questo rapido ritorno all'attività è spesso decisivo per la sopravvivenza e il recupero delle imprese.
Questi esempi mostrano come gli intermediari combinino consapevolezza del rischio, consulenza su misura e soluzioni di copertura appropriate per rafforzare la resilienza ben prima che si verifichi una catastrofe.

Quali sono le questioni da risolvere a livello UE (ad esempio, nel caso di catastrofi transfrontaliere)?

A livello UE, diverse sfide devono ancora essere affrontate per garantire una prevenzione e una risposta efficaci in caso di catastrofi naturali transfrontaliere. Un problema chiave è che i responsabili politici europei devono stabilire un quadro più solido e coerente per le misure di prevenzione. Ciò include garantire che tutti gli Stati membri mettano in atto adeguate misure di protezione (come i sistemi di protezione dalle acque, ad esempio) e applichino appropriate norme di pianificazione dell'uso del suolo, incluso il divieto di nuovi permessi edilizi nelle zone ad alto rischio (zone rosse).
Poiché le catastrofi naturali non si fermano alle frontiere nazionali, gli approcci nazionali frammentati possono indebolire significativamente la resilienza complessiva. È pertanto necessaria una maggiore armonizzazione in tutta Europa su:

- Standard di prevenzione e investimenti infrastrutturali.
- Gestione delle zone a rischio e politiche di restrizione edilizia.
- Pianificazione coordinata delle emergenze transfrontaliere.

Il rafforzamento di queste aree supporterebbe un approccio europeo più armonizzato ed efficace, riducendo la vulnerabilità e garantendo che le risposte alle catastrofi transfrontaliere siano più coerenti e meglio preparate. ■

Conclusioni

Il divario di protezione significa che il sistema non funziona?

Il sistema funziona, ma l'esistenza di un divario di protezione segnala che potrebbero essere necessari degli adeguamenti.

Le prime domande sono quindi: quali catastrofi naturali possono o dovrebbero essere assicurate, e quali misure dovrebbero essere adottate per prevenire o mitigare le catastrofi naturali?
La domanda successiva è in che misura "il sistema" possa far fronte alla scala, alla frequenza e alla complessità dei rischi legati al clima o dei rischi CatNat.
Affrontare queste sfide richiede un dibattito più ampio sia a livello europeo che nazionale (e probabilmente anche locale), nonché una cooperazione pubblico-privata più forte volta ad ampliare la prevenzione e la mitigazione, i meccanismi di condivisione del rischio e a migliorare la consapevolezza e la comprensione dei rischi legati al clima.

Come illustrato nel presente documento, **gli intermediari assicurativi possono aiutare governi, istituzioni e clienti individuali a identificare modi pratici per ridurre il divario di protezione climatica**. Sfruttando le capacità di analisi dei dati e di modellazione, contribuiscono a una comprensione più accurata dei rischi climatici, che a sua volta supporta una sottoscrizione e una determinazione dei prezzi più appropriate da parte degli assicuratori. Nel tempo, ciò crea un circolo virtuoso in cui una migliore conoscenza del rischio porta a una copertura più sostenibile e accessibile.

Operando all'incrocio tra valutazione del rischio, modellazione, strutturazione, mercati dei capitali e coinvolgimento dei clienti, gli intermediari sono ben posizionati per collegare attori pubblici e privati.

Le loro strette relazioni con famiglie, PMI e grandi aziende, combinate con avanzate competenze catastrofali e analitiche, consentono loro di contribuire in modo significativo alle discussioni su soluzioni a lungo termine, resilienza e approcci «*build back better*». Man mano che una migliore comprensione del rischio e la riduzione del rischio si rafforzano reciprocamente, i divari di protezione possono gradualmente ridursi, consentendo ai programmi pubblico-privati di svolgere un ruolo transitorio fino a quando i mercati privati non potranno assumerne il controllo in modo sostenibile nel lungo termine.

Ruolo degli intermediari nel divario di protezione climatica

Progettazione e strutturazione di meccanismi di condivisione del rischio (Coassicurazione e Co-riassicurazione)

- Gli intermediari possono progettare strutture multi-assicuratore e multi-riassicuratore che distribuiscono i grandi rischi climatici, stabilizzando la capacità e riducendo la volatilità per assicuratori e clienti.

Miglioramento della determinazione del prezzo del rischio climatico tramite modellazione avanzata e analisi dei dati

- Utilizzando modelli catastrofali, stratificazione del rischio e dati aggiornati sull'esposizione climatica, gli intermediari contribuiscono a garantire una corretta determinazione dei prezzi dei rischi, evitando la sottovalutazione e riducendo gli shock nei cicli di riassicurazione.
- Collaborano inoltre con istituzioni accademiche per affinare la precisione dei modelli e le proiezioni del rischio futuro.

Mobilitazione di capitale alternativo (ILS e CAT Bond)

- Gli intermediari strutturano e canalizzano capitale alternativo (ad es. CAT bond, fondi ILS) nel sistema assicurativo, ampliando la capacità per i rischi CatNat di punta e migliorando la resilienza del sistema.
- Traducono il rischio assicurativo in termini comprensibili agli investitori e costruiscono la fiducia tramite modellazione, trasparenza e documentazione.

Sviluppo e scaling di prodotti innovativi (Soluzioni Parametriche e basate su Indici)

- Gli intermediari convertono i dati sul rischio climatico in trigger misurabili, consentendo pagamenti rapidi e colmando lacune dove l'assicurazione tradizionale incontra difficoltà (ad es. siccità, bassi livelli idrici fluviali, tempeste di vento).
- Progettano curve di pagamento, riducono il rischio base e coordinano fornitori di dati, riassicuratori, clienti e investitori.

Distribuzione di soluzioni, miglioramento della consapevolezza del rischio, prevenzione e coinvolgimento dei clienti

- Gli intermediari agiscono come consulenti di prima linea aiutando i clienti a comprendere le esposizioni, valutare le vulnerabilità e adottare strategie di prevenzione.
- Forniscono strumenti, *risk engineering* in loco, mappe dei pericoli e documenti guida per supportare la mitigazione del rischio e decisioni più informate.

Allegato I / Bibliografia

Documenti EIOPA

- Banca Centrale Europea e Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) (2024). Verso un sistema europeo per la gestione del rischio di catastrofi naturali.
- EIOPA (2023). Impact Underwriting: Rapporto sull'implementazione delle misure di adattamento al cambiamento climatico nelle pratiche di sottoscrizione non-vita.
- EIOPA (2024). Misure per affrontare gli aspetti della domanda del divario di protezione CatNat: Documento di lavoro EIOPA rivisto.
- EIOPA (2025). Catastrofi naturali, la tua casa è coperta? Risultati di un'analisi campionaria sulla chiarezza della copertura CatNat nei documenti informativi sui prodotti assicurativi.
- EIOPA (2025). PROTECT – Uno strumento di sensibilizzazione sui rischi e misure di prevenzione per le catastrofi naturali.
- EIOPA (2025). Dashboard sul divario di protezione assicurativa per le catastrofi naturali.

Altre fonti

- ADFIZ (2023). Watersnood in de Valckenborgh (alluvione in Valkenburg).
- AGEA (2024). Libro bianco agéa sulle sfide assicurative legate al clima.
- AON (2026). Climate and Catastrophe Insight.
- AON (2025). Come gli assicuratori trasformano l'esposizione al rischio in vantaggio di resilienza.
- Funk & MunichRe (2022). White paper sulle garanzie di performance assicurabili che guidano nuovi modelli di business per le aziende di ingegneria meccanica digitalizzate.
- London & International Insurance Brokers' Association (LIIBA) (2025). The Innovation Imperative: Why Brokers Matter More Than Ever.
- Marsh McLennan & The Nature Conservancy (2021). Quantificazione dei benefici assicurativi di un approccio basato sulla natura per la riduzione dei rischi.
- Marsh McLennan (2023). Staying Above Water: A Systemic Response to Rising Flood Risk.
- Marsh McLennan (2024). Come un approccio olistico al rischio aumenta la resilienza di fronte a un clima che cambia.
- Marsh McLennan (2024). Come un approccio olistico al rischio aumenta la resilienza.
- Marsh McLennan Insights (2025). Affrontare la sfida del calore: un passaggio dall'analisi alle soluzioni per il rischio di caldo estremo.
- Swiss Re Corporate Solutions (2023). Che cos'è l'assicurazione parametrica?
- Willis (2025). WTW introduce la prima polizza assicurativa parametrica di mercato basata sulle previsioni meteorologiche.
- Willis (2026). Risk managers: Come plasmare il futuro dell'assicurazione del rischio fisico climatico (e il vostro ruolo).
- Willis Research Network (WTW) (2026). Rassegna sulle catastrofi naturali - Gennaio 2026.

Fonti Allegato II

- Barrieu P., Braun A. e Makariou D. (2023). Catastrophe Bonds. In: Handbook of Insurance (capitolo).
- Carter M., de Janvry A., Sadoulet E. e Sarris A. (2017). Index Insurance for Developing Country Agriculture: A Reassessment.
- Cornelsen L. e Chrysanthopoulos J. (2021). Satellite-based soil moisture for drought index insurance design. European Review of Agricultural Economics.
- Funk Forum case study (2021). «Wenn Satelliten Maisfelder absichern» (esempio di mercato tedesco; parametrico basato su siccità/umidità del suolo via satellite).
- IPCC (2021) - AR6 WG1 Sectoral Fact Sheet: Disaster Management & Insurance.
- Articolo di revisione sulla sostenibilità (2025). Parametric insurance and climate risk management (panoramica).
- World Bank (2017) - Sovereign Disaster Risk Finance: A Global Review, World Bank Group.

Fonti Allegato III

- Ben Ammar S., Braun A. & Eling M. (2015). Alternative Risk Transfer and Insurance-Linked Securities: Trends, Challenges and New Market Opportunities. I-VW HSG Schriftenreihe, Band 56.
- Weistroffer C. (2010). Insurance-linked securities: A niche market expanding. Deutsche Bank Research, Current Issues.
- ZfV (2015). Gemischte Perspektiven für ILS. Versicherungswirtschaft / «Asskuranz aktuell ».

Allegato II /

Soluzioni parametriche e il ruolo degli intermediari

di **Alexander Skorna**, Managing Director, Funk Gruppe

L'assicurazione parametrica (inclusa quella basata su indici) diventa sempre più rilevante man mano che il cambiamento climatico amplifica i rischi sistemici da catastrofi naturali (CatNat) e l'assicurazione tradizionale di indennizzo incontra limiti in termini di velocità, assicurabilità e liquidazione scalabile delle perdite. A differenza delle coperture convenzionali che richiedono la prova della perdita, le soluzioni parametriche pagano un importo concordato una volta che un evento oggettivo e indipendentemente osservabile (ad esempio, livelli degli idrometri fluviali, precipitazioni, velocità del vento o indici di umidità del suolo) viene raggiunto. Questo strumento può fornire liquidità rapida dopo i disastri, contribuendo a colmare il diffuso divario di liquidità post-evento che ritarda il recupero anche quando esiste un'assicurazione (World Bank, 2017).

Perché i sistemi parametrici sono importanti per il rischio CatNat sistemico?

I rischi sistemici (come alluvioni diffuse, siccità o tempeste) creano perdite correlate e interruzioni operative nelle catene di approvvigionamento e nelle regioni. L'IPCC Sesto Assessment evidenzia che i cambiamenti climatici negli estremi stanno già interessando tutte le regioni così come aumenta la rilevanza degli strumenti di gestione e di finanziamento del rischio (IPCC, 2021). Le polizze parametriche possono essere scalate tra i portafogli perché la liquidazione non si basa sulla valutazione delle perdite in loco, il che può ridurre i colli di bottiglia nell'elaborazione dei sinistri e accelerare i pagamenti quando molti assicurati sono colpiti contemporaneamente. In pratica, i sistemi parametrici sono complementari all'assicurazione con indennizzo per coprire esposizioni di costo definite, interruzioni dell'attività non legate a danni o livelli ad alta frequenza, piuttosto che sostituirla completamente (Carter et al., 2017).

Il ruolo degli intermediari

Convertire i dati sui pericoli in protezione assicurabile. Gli intermediari sono centrali per l'innovazione parametrica perché si trovano all'incrocio tra le operazioni dei clienti, assicuratori/riassicuratori e fornitori di dati/modelli. Il loro valore aggiunto principale consiste nel tradurre l'esposizione finanziaria di un cliente (ad esempio, costi logistici extra, calo dei ricavi o picchi nei costi di approvvigionamento) in:

(i) un livello di pericolo misurabile,
(ii) una curva di pagamento trasparente,
(iii) un processo di *governance* dei dati verificabile. Ciò richiede capacità interdisciplinari, di *risk engineering*, di modellazione, di strutturazione legale e di collocamento, oltre alla capacità di coordinare più parti (fornitori di dati, portatori, riassicuratori e, in alcuni casi, investitori del mercato dei capitali).

> Principi di progettazione basati su evidenze e la questione del rischio di base

La principale sfida tecnica nei parametrici è il rischio di base: il meccanismo di attivazione potrebbe non corrispondere perfettamente alla perdita effettiva subita dal contraente (perdita senza pagamento, o pagamento senza perdita). Le revisioni delle assicurazioni basate su indici evidenziano costantemente che la riduzione del rischio di base è un fattore principale del valore e dell'adozione, e raccomandano di combinare misure tecnologiche (dati migliori), contrattuali (funzioni di pagamento più intelligenti) e istituzionali (divulgazione e *governance* chiare) (Carter et al., 2017).

Gli intermediari possono ridurre il rischio di base selezionando indici con forte correlazione empirica con l'esposizione, utilizzando indici "multi-location" o, se appropriato, combinati, calibrando i punti di attivazione/uscita e i gradienti di pagamento per riflettere la funzione di perdita del cliente, e stabilendo fonti di dati indipendenti trasparenti e percorsi di verifica.

Esempi dal mercato tedesco mostrano come gli intermediari rendano operativi questi concetti. In primo luogo, la siccità agricola o l'esposizione ai costi dei fattori produttivi può essere assicurata utilizzando indici di umidità del suolo rilevati da satellite. Uno studio di un caso tedesco descrive una soluzione parametrica su misura per un'impresa di biogas e fornitura di calore la cui materia prima dipende dai rendimenti del mais. La copertura utilizza osservazioni di umidità del suolo rilevate via satellite (misurazioni giornaliere) e un periodo di rischio definito, con pagamento automatico una volta che il meccanismo di attivazione venga raggiunto (Funk Forum case study, 2021). Questo approccio è in linea con la ricerca *peer-reviewed* che mostra il potenziale degli indici di umidità del suolo rilevati via satellite per supportare la progettazione di assicurazioni basate su indici contro la siccità (Cornelsen e Chrysanthopoulos, 2021).

In secondo luogo, il rischio di costi logistici per bassi livelli idrici può essere coperto utilizzando i livelli degli idrometri fluviali. Uno studio di un caso tedesco struttura la protezione contro i costi aggiuntivi associati ai bassi livelli idrici sul Reno. L'indice è definito come il livello medio giornaliero dell'idrometro in punti di misurazione specificati (ad esempio, Duisburg, Colonia, Kaub) durante il periodo di rischio, con un programma di pagamento legato a livelli di soglia che corrispondono a supplementi di costo crescenti. Questa è una tipica applicazione parametrica per l'interruzione dell'attività non legata a danni o per le spese extra, dove il danno economico è reale ma non legato a danni fisici alla proprietà.

> Attrarre capacità aggiuntiva: collegare assicurazione e mercati dei capitali

Per i livelli CatNat di picco e le condizioni di mercato difficili, gli intermediari possono anche supportare la capacità strutturando e collocando il rischio con riassicuratori e capitale alternativo (ad esempio, CAT bond e altri titoli collegati alle assicurazioni). La letteratura accademica descrive i CAT bond come una forma cartolarizzata di riassicurazione che può ampliare la base di assunzione del rischio che va al di là dei vettori tradizionali, potenzialmente contribuendo a colmare le lacune di protezione per il rischio catastrofale (Barrieu, Braun e Makariou, 2023). I meccanismi di attivazione parametrici sono particolarmente compatibili con tali sistemi perché sono trasparenti, basati sui dati e progettati per un regolamento rapido e oggettivo — caratteristiche apprezzate dagli investitori istituzionali.

> Rilevanza politica: punti chiave per i responsabili delle decisioni

L'assicurazione parametrica può essere uno strumento pragmatico per migliorare la resilienza garantendo una liquidità post-evento rapida e basata su regole, specialmente per i rischi sistemici che sovraccaricano la capacità tradizionale di valutazione delle perdite.
Tuttavia, funziona meglio quando è integrata in una strategia più ampia di stratificazione del rischio (prevenzione e adattamento, assicurazione di indennizzo ove fattibile e liquidità parametrica per le lacune definite).
I responsabili politici possono accelerare l'adozione responsabile supportando:

(i) infrastrutture digitali sui pericoli aperte e affidabili,
(ii) divulgazione standardizzata della metodologia dei meccanismi di attivazione e del rischio di base,
(iii) chiarezza normativa per soluzioni ibride assicurazione–mercati dei capitali che aggiungono capacità senza indebolire la protezione dei consumatori (articolo di revisione sulla sostenibilità, 2025).

Allegato III /

Titoli Collegati alle Assicurazioni (ILS) e CAT Bond

di **Alexander Skorna**, Managing Director, Funk Gruppe

I titoli collegati alle assicurazioni (ILS - *Insurance-Linked Securities*) sono strumenti dei mercati dei capitali che trasferiscono rischi assicurativi chiaramente definiti — principalmente il rischio da catastrofi naturali (CatNat) estreme — da assicuratori e riassicuratori agli investitori. La forma più nota è il *catastrophe bond* («cat bond»). In una struttura tipica, uno sponsor (un assicuratore, un riassicuratore, o a volte un ente pubblico) emette un titolo attraverso uno strumento per scopi speciali (SPV) separato dal rischio di fallimento. Gli investitori forniscono garanzie in anticipo, l'SPV investe tale garanzia in attività liquide di alta qualità, e lo sponsor paga un premio di rischio all'SPV. Il premio più i proventi delle garanzie finanziano la cedola. Se si verifica un evento catastrofale definito e le condizioni di attivazione sono soddisfatte, tutto o parte del capitale degli investitori viene utilizzato per indennizzare lo sponsor; in caso contrario, il capitale viene rimborsato alla scadenza. Essendo completamente garantite, queste strutture sono progettate per ridurre il rischio di controparte rispetto a molti accordi di riassicurazione bilaterali e per garantire un finanziamento post-evento prevedibile una volta soddisfatti i criteri previsti per l'attivazione (Weistroffer, 2010; Ben Ammar, Braun & Eling, 2015).

Da una prospettiva di *policy* pubblica, gli ILS non sono semplicemente un prodotto di investimento di nicchia; sono un meccanismo per ampliare e internazionalizzare il bacino di capitale portatore di rischio disponibile per finanziare gli eventi estremi legati al clima. La logica economica è semplice: le perdite CatNat guidate dal clima possono essere altamente correlate tra le regioni e possono gravare sui bilanci dei singoli assicuratori, nonché sulla capacità di riassicurazione disponibile in un determinato mercato. Quando la capacità si restringe, i prezzi possono resettarsi bruscamente ("riprezzamento"), le franchigie aumentano e la copertura può contrarsi — effetti che si propagano nei settori esposti come l'edilizia, le infrastrutture, la logistica, l'agricoltura, l'energia e la produzione attraverso costi assicurativi più elevati, condizioni di prestito più rigide, investimenti ritardati e, nei casi gravi, perdite non assicurate. Il mercato ILS è cresciuto proprio perché può integrare la (ri)assicurazione tradizionale trasferendo una parte del rischio di picco agli investitori globali e ampliando così la base complessiva di capitale a supporto della protezione catastrofale (Weistroffer, 2010; ZfV, 2015).

Gli intermediari sono centrali per far funzionare questo sistema nella pratica. Mentre gli strumenti vengono emessi sui mercati dei capitali, il rischio sottostante ha origine in esposizioni dell'economia reale che devono essere misurate, modellate, strutturate e distribuite. Gli intermediari specializzati (broker e intermediari dei mercati dei capitali) forniscono frequentemente il supporto tecnico e operativo che collega l'identificazione del rischio, i dati sull'esposizione, la modellazione catastrofale, la progettazione del meccanismo di attivazione e del contratto, la sindacazione e il collocamento, la distribuzione agli investitori, il regolamento post-evento e la governance dei sinistri. Il loro contributo spazia dalla progettazione del mercato, all'analisi del rischio, al coinvolgimento degli investitori e all'esecuzione delle transazioni, e supporta direttamente l'obiettivo politico di distribuire il rischio a livello UE e internazionale.

Prima funzione degli intermediari
Mobilitazione di capacità aggiuntiva tramite co-assicurazione e co-riassicurazione

Per portafogli altamente esposti al clima, gli intermediari possono sindacare il rischio tra più portatori e

riassicuratori, riducendo la concentrazione su un unico bilancio e consentendo una stratificazione del rischio più granulare. In un programma su più livelli, i livelli di perdita ad alta frequenza possono essere trattenuti o collocati presso i mercati tradizionali, mentre i livelli a bassa frequenza e alta gravità vengono trasferiti tramite riassicurazione garantita o Cat bond. Questo approccio modulare è economicamente rilevante perché alloca il capitale in modo più efficiente tra diversi periodi di rendimento: il capitale scarso e costoso è riservato al rischio di coda più estremo, mentre i livelli più prevedibili vengono gestiti attraverso meccanismi convenzionali. Il risultato può essere una disponibilità più stabile della protezione per i settori esposti e una minore probabilità di improvvisa contrazione della copertura dopo le principali catastrofi.

Seconda funzione degli intermediari
Facilitazione della condivisione del rischio a livello UE e internazionale

I pericoli climatici non rispettano i confini, ma i mercati dei capitali sono globali. Gli ILS possono distribuire le esposizioni catastrofali europee agli investitori di diverse giurisdizioni, riducendo la misura in cui il settore assicurativo di qualsiasi singola regione deve assorbire l'intero shock di un evento estremo. Questa internazionalizzazione supporta la resilienza economica attenuando le perdite catastrofali su una base più ampia di portatori di rischio e può mitigare il rischio che un evento estremo diventi un evento di stress fiscale regionale. Gli intermediari lo abilitano standardizzando le informazioni sul rischio e la divulgazione in una forma che gli investitori possono sottoscrivere, coordinando le opinioni di modellazione e gestendo processi di collocamento che raggiungono fondi ILS globali, gestori patrimoniali e pool di capitale privato.

Terza funzione degli intermediari
Aiutare i mercati a gestire il riprezzamento e la volatilità

I cicli di riassicurazione e il riprezzamento post-evento possono tradursi in prezzi assicurativi e capacità volatili per famiglie e imprese. Gli intermediari possono attenuare queste oscillazioni attraendo capitale alternativo nel mercato quando la riassicurazione tradizionale è vincolata, costruendo strumenti pluriennali che stabilizzino la fornitura di capacità nel tempo, e migliorando la trasparenza e la comparabilità attraverso analisi e documentazione coerenti. Come evidenziato nelle discussioni di mercato e accademiche, la ridotta volatilità della capacità di trasferimento del rischio ha un valore economico più ampio perché migliora la certezza di pianificazione per i settori esposti e riduce il rischio di contrazioni pro-cicliche nell'offerta di assicurazioni dopo i disastri (Weistroffer, 2010; Ben Ammar, Braun & Eling, 2015).

Quarta funzione degli intermediari
Canalizzazione del finanziamento alternativo del rischio – trasformare il rischio catastrofale in un asset investibile per istituzioni e *family office*

Gli investitori non sottoscrivono un "rischio assicurativo" in astratto; investono in strumenti con flussi di cassa definiti, metriche di rischio misurabili e governance robusta. Gli intermediari traducono le esposizioni catastrofali in termini comprensibili agli investitori (perdita attesa, punti di aggancio e esaurimento, probabilità di compromissione del capitale, meccanismi di attivazione e ipotesi del modello) e assemblano l'infrastruttura della transazione (configurazione dell'SPV, accordi di garanzia, agenti di calcolo e verifica, contesti legali e procedure di regolamento). Questa professionalizzazione affronta le principali barriere alla

scalabilità degli ILS, come la complessità delle transazioni, gli elevati costi fissi e la necessità di una divulgazione del rischio credibile e coerente (Ben Ammar, Braun & Eling, 2015).
Il caso degli investitori — specialmente per i *family office* — si basa tipicamente su tre pilastri: diversificazione, premio di rischio e accesso a esposizioni precisamente definite. In primo luogo, il rischio catastrofale è ampiamente guidato da pericoli fisici e tende ad essere debolmente correlato con i cicli azionari e creditizi aziendali; gli ILS vengono quindi spesso utilizzati come fattore diversificante all'interno di portafogli multi-asset. In secondo luogo, gli investitori guadagnano un premio di rischio per sopportare rischi di perdita a bassa probabilità e alta gravità, che può essere attraente in ambienti in cui i rendimenti tradizionali sono compressi. In terzo luogo, gli ILS consentono la selezione mirata dell'esposizione (pericolo, geografia, accessori), consentendo ai *family office* di implementare allocazioni mirate piuttosto che assumere un ampio rischio azionario nel settore assicurativo. Analisti di mercato evidenziano che i fondi pensione, i privati con patrimoni elevati e i *family office* spesso accedono alla classe di attivi tramite strutture di fondi ILS specializzati che forniscono diversificazione del portafoglio tra operazioni e gestione professionale del rischio (Weistroffer, 2010; ZfV, 2015).

Le discussioni politiche dovrebbero anche riconoscere i limiti e i controlli del rischio necessari per una partecipazione sostenibile degli investitori. Gli ILS sono esposti ai "tail risks"; i "model risks" e i cambiamenti nella frequenza e nella gravità dei pericoli guidati dai cambiamenti climatici possono influenzare le perdite attese così come la liquidità può essere inferiore rispetto agli asset di reddito fisso tradizionali. Gli intermediari supportano l'integrità del mercato rafforzando la divulgazione, promuovendo pratiche prudenti di garanzia, chiarendo i meccanismi di attivazione, la *governance* del sistema degli indennizzi, e, ove necessario, implementando caratteristiche di allineamento che affrontano le preoccupazioni di azzardo morale. La letteratura accademica e dei professionisti indica frequentemente l'allineamento e la trasparenza come fattori critici per la crescita del mercato a lungo termine e la fiducia degli investitori (Ben Ammar, Braun & Eling, 2015).

In sintesi, ILS e Cat bond possono offrire benefici a livello di sistema ampliando il bacino di capitale disponibile per finanziare il rischio catastrofale legato al clima e consentendo la condivisione internazionale del rischio. Gli intermediari sono l'infrastruttura abilitante: collegano il rischio alla modellazione, strutturano il rischio in livelli finanziariamente negoziabili, intervengono sui mercati (ri)assicurativi e interagiscono con investitori globali, supportando così una protezione più stabile e scalabile per le famiglie e i settori esposti al clima. Per i responsabili politici, l'implicazione è che facilitare un'infrastruttura di dati di alta qualità, standard di divulgazione robusti e quadri legali prevedibili per il trasferimento del rischio garantito può aiutare a sbloccare il capitale privato garantendo, allo stesso tempo, che il finanziamento alternativo del rischio integri, piuttosto che sostituire, la prevenzione, l'adattamento e la ricostruzione resiliente.

Allegato IV /

Elenco dei partecipanti del gruppo di lavoro

Presidente del gruppo di lavoro

- Karel Van Hulle, Prof. em. KU Leuven e Professore Onorario Goethe University Frankfurt

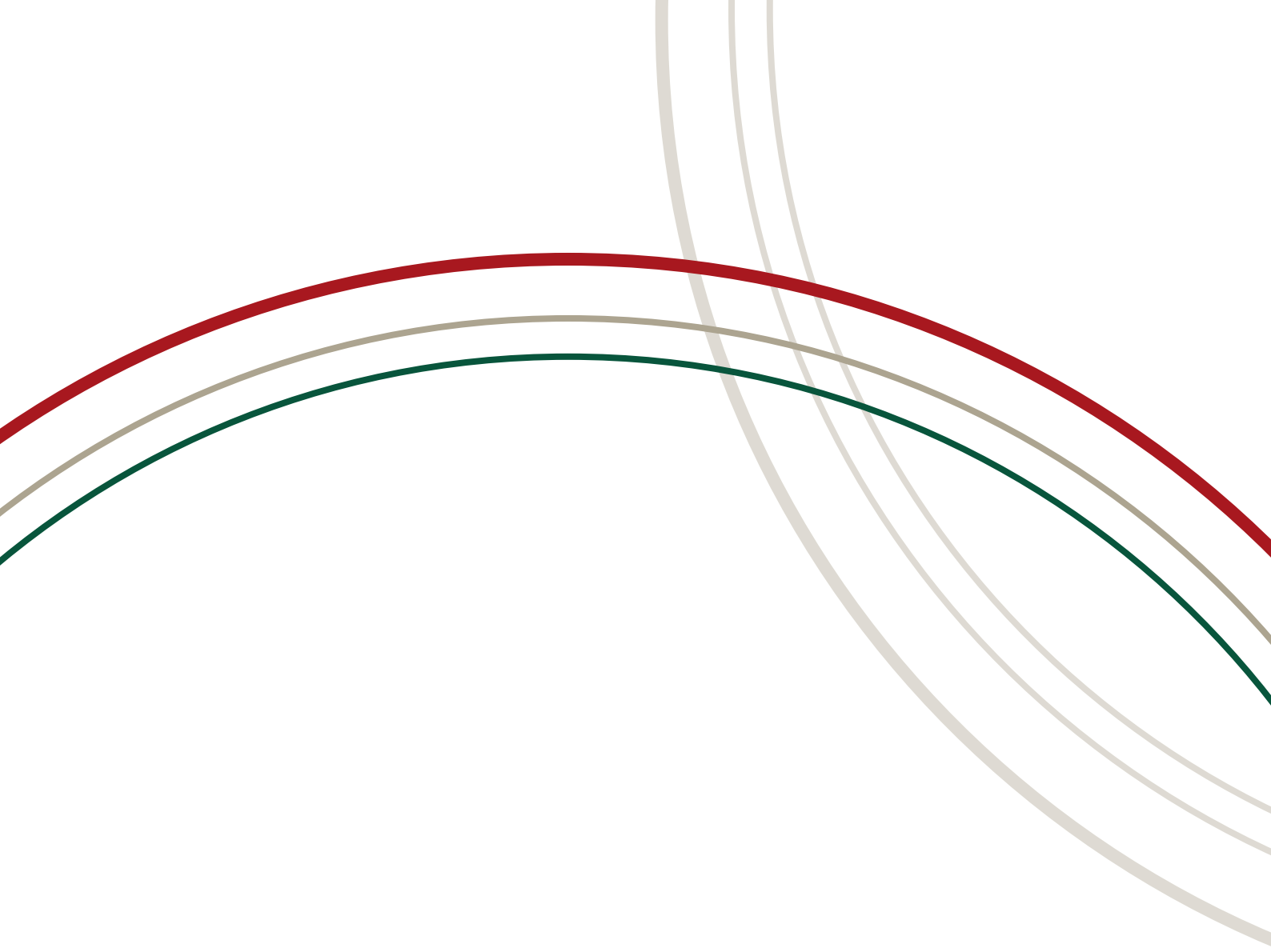
Membri del gruppo di lavoro

- Audigier Isabelle, Direttrice Legale BIPAR
- Calavia Ester, WTWCO
- Carty Paul, Presidente del Comitato Affari UE BIPAR
- Croft Christopher, LIIBA
- De Bruijn Ludger, Adfiz
- De Maesschalck Nic, Direttore Generale BIPAR
- De Nie Rebekka, EU Policy Manager BIPAR
- Gause Bernhard, BDVM
- Hillegaart Yorck, Presidente BIPAR
- Lopez-Chicheri Borja, Adecose
- Myhill Andrew, AON
- Negri Pietro, AIBA
- Nolens Valérie, Becobra
- Paymans Onno, Vice-Presidente BIPAR
- Skorna Alexander, Funk Gruppe
- Surminski Swenja, Marsh - Oliver Wyman
- Tamman Jessica, AON
- Van Hamme Zoé, Consulente Affari UE BIPAR
- Wiertsema Enno, Adfiz

Questo documento è stato sviluppato con il contributo
di tutte le associazioni appartenenti al BIPAR **www.bipar.eu.**

Un ringraziamento speciale ai membri del gruppo di lavoro CatNat di BIPAR

Traduzione italiana a cura della Segreteria Aiba



VIA CLITUNNO 2, 00198 ROMA
TELEFONO +39 068412641 - FAX +39 068554714
E-MAIL: INFO@AIBA.IT

www.aiba.it