

## IL MERCATO ASSICURATIVO

Il rendimento medio lordo (tav. I.35) è in discesa negli ultimi anni ma ancora superiore al 3%. Si riduce lo spread con il rendimento dei BTP. La fig. I.27 riporta le medie per singola impresa del rendimento garantito e realizzato nel 2017.

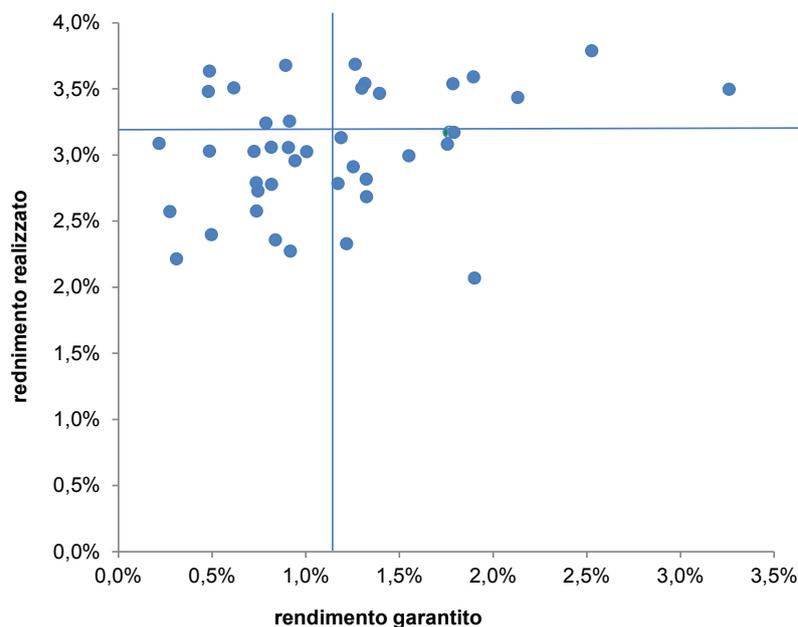
Tavola I.35

Rendimento delle gestioni interne separate										
	<i>(valori percentuali)</i>									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Rendimento medio lordo (%)</b>	4,34	4,03	3,87	3,84	3,87	3,91	3,77	3,56	3,24	3,13
<b>Rendimento guida BTP a 10 anni* (%)</b>	4,47	4,01	4,60	6,81	4,54	4,11	1,99	1,58	1,89	2,11

\* Fonte Bollettino Statistico della Banca d'Italia, Mercato finanziario, Serie [BMK0100] Titoli di Stato guida: rendimenti a scadenza lordi.

Figura I.27

Gestioni separate: rendimento garantito e realizzato – media per singole imprese  
*(valori percentuali\*)*



\* Le linee verticali e orizzontali rappresentano la media del mercato italiano.

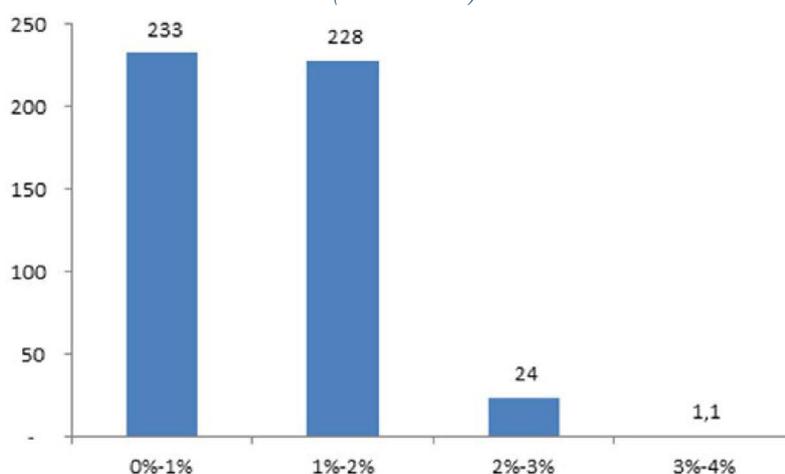
In termini di volumi, 44 compagnie hanno costituito 284 gestioni separate, che totalizzano 486,5 miliardi di euro in riserve matematiche (comprensive delle eventuali riserve tecniche aggiuntive, con l'esclusione della riserva aggiuntiva per rischio di tasso di interesse garantito).

*Il bilancio civilistico (local gaap)*

Si osserva (fig. I.28) la forte prevalenza della quota di riserva matematica originata da prodotti con tasso garantito inferiore al 2% con quasi il 50% allocato nella fascia di garanzie tra lo 0 e l'1%.

Figura I.28

Composizione delle riserve matematiche per fascia di tasso garantito – 2017  
(miliardi di euro)

4.6.2. - *Le comunicazioni sistematiche<sup>16</sup> delle nuove tariffe vita*

La tav. I.36 mostra l'andamento delle nuove tariffe relative alle polizze assicurative rivalutabili vendute dal 2015 al 2017, suddivise secondo il tipo di premio. Sono incluse le tariffe individuali e collettive nonché i programmi individuali di previdenza ex art. 13 del D.lgs. 252/2005.

Tavola I.36

Nuove tariffe rivalutabili commercializzate			
	(valori percentuali)		
	2015	2016	2017
Prodotti a premio annuo	17,1	4,8	9,3
Prodotti a premio unico	70,1	78,2	80,0
Prodotti a premio ricorrente	12,7	17,1	10,7
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Tra le nuove tariffe rivalutabili commercializzate nell'ultimo triennio emerge la riduzione delle forme a premio annuo, anche se con una ripresa nel 2017. Le coperture a premio unico si consolidano come prevalenti.

<sup>16</sup> Si fa riferimento alle comunicazioni sistematiche delle nuove tariffe relative alle polizze assicurative rivalutabili trasmesse a seguito del provvedimento IVASS n.3/2013.

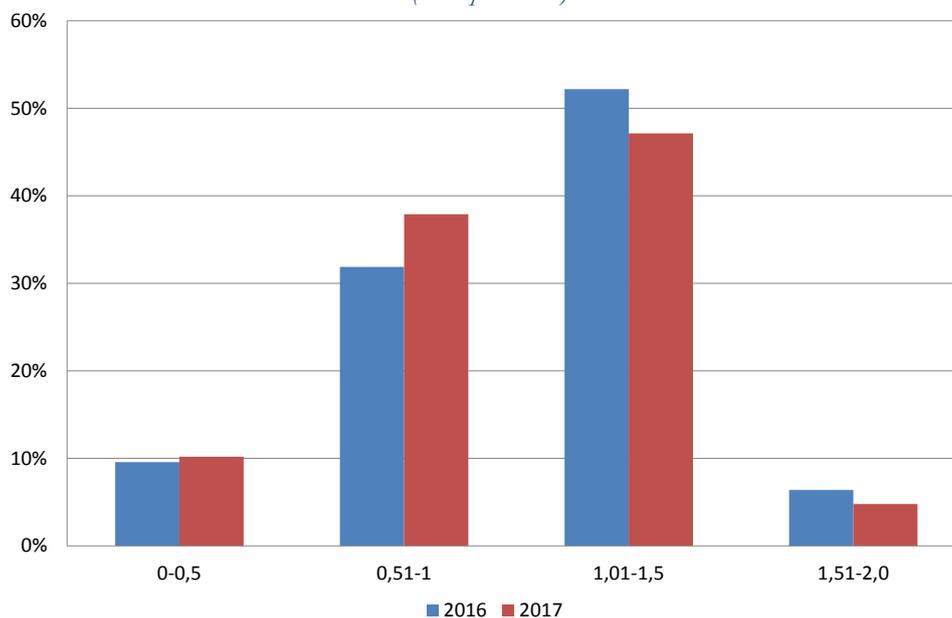
## IL MERCATO ASSICURATIVO

Esaminando la caratteristiche tecniche delle nuove tariffe rivalutabili poste sul mercato assicurativo, si osserva che si è arrestato il trend crescente di utilizzo di un **tasso tecnico** pari a 0%, passato dall'86% delle nuove tariffe al 76%. Nel 2017, tra le nuove tariffe commercializzate con l'impiego di tasso pari a 0%, il 96% prevede il riconoscimento dell'intera rivalutazione al netto di un rendimento minimo trattenuto mentre il restante 4% prevede un'aliquota minima di **retrocessione**, variabile tra l'80% e il 99%, da applicare al tasso di rendimento.

Con specifico riferimento al rendimento minimo trattenuto per le nuove tariffe rivalutabili a **tasso tecnico** 0%, si evidenzia (fig. I.29) che le imprese che trattengono dal tasso di rivalutazione realizzato una quota tra lo 0,5% e l'1% sono aumentate dal 32% del 2016 al 38% del 2017 mentre quelle che trattengono una quota tra l'1,1% e l'1,5% si riducono dal 52% del 2016 al 47% del 2017. In generale, è proseguita la politica commerciale delle imprese di riconoscere la **retrocessione** del 100% del tasso di rendimento al cliente, congiunta all'adozione di un consistente margine trattenuto a favore della compagnia.

Figura I.29

**Tariffe commercializzate dei nuovi prodotti vita rivalutabili nel periodo 2016-17**  
ripartite per classi di rendimento minimo trattenuto  
(valori percentuali)



*Il bilancio civilistico (local gaap)***4.7. - La gestione dei rami danni**

La gestione danni (portafoglio italiano ed estero, diretto e indiretto) ha registrato un utile d'esercizio per il sesto anno consecutivo (tav. I.37). In particolare, nel 2017 l'utile d'esercizio è pari a 2,4 miliardi di euro (2,1 miliardi nel 2016), con un risultato del conto tecnico positivo per 3,2 miliardi di euro (3,1 nel 2016). Il rapporto di composizione tra il conto tecnico della gestione danni e quello della gestione vita risulta del 48,4% (45,5% nel 2016).

**Tavola I.37**

<b>Conto economico della gestione danni – (Imprese nazionali e rappresentanze di imprese extra UE)</b> <i>(portafoglio italiano ed estero – diretto e indiretto)</i>										
<i>(milioni di euro e valori percentuali)</i>										
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Premi di competenza	34.063	33.811	32.458	33.590	33.257	32.241	31.353	30.675	29.587	29.571
Var. %	0,2%	-0,7%	-4,0%	3,5%	-1,0%	-3,1%	-2,8%	-2,2%	-3,5%	-5,4%
Utile invest. trasfer. dal conto non tecnico	829	2.439	1.095	640	1.660	1.262	1.346	1.288	1.161	1.278
Oneri sinistri	-25.403	-26.865	-25.106	-25.199	-23.480	-21.323	-20.187	-19.291	-18.826	-18.769
Altre partite tecniche	-723	-680	-662	-588	-651	-581	-509	-588	-599	-598
Variaz. altre RT	0,4	3	5	0,2	0,5	2	1	0	-1	-13
Spese gestione	-8.462	-8.465	-8.141	-8.322	-8.018	-8.041	-8.245	-8.318	-8.219	-8.310
Variazioni riserve perequaz.	61	-16	-23	-18	-4	-14	-12	-15	-14	-11
<b>RIS. CONTO TECNICO</b>	<b>365</b>	<b>228</b>	<b>-375</b>	<b>106</b>	<b>2.765</b>	<b>3.546</b>	<b>3.747</b>	<b>3.751</b>	<b>3.089</b>	<b>3.158</b>
Proventi netti da investimenti	413	3.378	1.296	-93	1.754	2.087	2.270	2.149	2.283	2.673
Utile invest. trasferito al conto tecnico	-829	-2.439	-1.095	-640	-1.660	-1.262	-1.346	-1.288	-1.161	-1.278
Altri proventi netti	-688	-1.161	-1.185	-948	-1.295	-1.354	-1.502	-1.469	-1.437	-1.473
<b>RIS. GESTIONE ORD.</b>	<b>-739</b>	<b>6</b>	<b>-1.359</b>	<b>-1.576</b>	<b>1.563</b>	<b>3.018</b>	<b>3.170</b>	<b>3.143</b>	<b>2.774</b>	<b>3.079</b>
Proventi netti straordinari	324	33	218	386	1	473	450	72	137	208
Imposte sul reddito	248	-24	143	174	-924	-1.365	-1.173	-1.259	-796	-844
<b>RISULTATO ESERCIZIO</b>	<b>-167</b>	<b>63</b>	<b>-998</b>	<b>-1.016</b>	<b>640</b>	<b>2.125</b>	<b>2.446</b>	<b>1.956</b>	<b>2.115</b>	<b>2.444</b>
<i>Loss ratio</i>	<i>74,6%</i>	<i>79,5%</i>	<i>77,3%</i>	<i>75,0%</i>	<i>70,6%</i>	<i>66,1%</i>	<i>64,4%</i>	<i>62,9%</i>	<i>63,6%</i>	<i>63,5%</i>
<i>Expense ratio</i>	<i>24,8%</i>	<i>25,0%</i>	<i>25,1%</i>	<i>24,8%</i>	<i>24,1%</i>	<i>24,9%</i>	<i>26,3%</i>	<i>27,1%</i>	<i>27,8%</i>	<i>28,1%</i>
<i>Combined ratio</i>	<i>99,4%</i>	<i>104,5%</i>	<i>102,4%</i>	<i>99,8%</i>	<i>94,7%</i>	<i>91,0%</i>	<i>90,7%</i>	<i>90,0%</i>	<i>91,4%</i>	<i>91,6%</i>

La gestione finanziaria ordinaria, grazie al positivo andamento dei mercati finanziari, ha fatto registrare proventi netti da investimenti per 2,7 miliardi di euro (2,3 nel 2016).

Il risultato della gestione ordinaria nel 2017 è pari a 3,1 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 2,8 miliardi di euro del 2016.

Il *loss ratio* risulta stabile dopo sei anni consecutivi in calo (2010-15), assestandosi al 63,5% (63,6% nel 2016).

Le spese di gestione rimangono anch'esse stabili (8,3 miliardi di euro rispetto agli 8,2 miliardi nel 2016), mentre la loro incidenza sui premi di competenza cresce per il quinto anno consecutivo e raggiunge il 28,1% (27,8% nel 2016), a causa della riduzione della raccolta premi.

## IL MERCATO ASSICURATIVO

Anche l'apporto al risultato di esercizio dei proventi straordinari al netto degli oneri è stato positivo, pari a 208 milioni di euro (137 milioni nel 2016).

## 4.7.1. - I rami r.c. auto e veicoli marittimi, lacustri e fluviali

I premi contabilizzati nei rami di responsabilità civile obbligatoria (auto e natanti, tav. I.38), pari a 13,2 miliardi di euro, sono in calo per il quinto anno consecutivo (-0,2% rispetto al 2016).

Tavola I.38

Conto tecnico r.c. auto e natanti – (Imprese nazionali e rappresentanze di imprese extra UE) (portafoglio italiano – diretto e indiretto)										
(milioni di euro e valori percentuali)										
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Premi di competenza	17.804	16.999	16.607	17.495	17.697	16.835	15.559	14.450	13.689	13.251
Var. %	-2,4%	-4,5%	-2,3%	5,3%	1,2%	-4,9%	-7,6%	-7,1%	-5,3%	-3,2%
Oneri relativi ai sinistri (di cui sinistri dell'esercizio):	-14.672	-15.106	-14.467	-14.791	-13.110	-11.563	-10.818	-10.421	-10.421	-10.053
Saldo di altre partite tecniche	-14.761	-14.912	-13.865	-13.444	-12.108	-11.539	-11.176	-11.032	-11.022	-10.773
Spese di gestione	-290	-267	-244	-202	-272	-248	-143	-127	-172	-185
<b>Saldo tecnico del lavoro diretto</b>	<b>-433</b>	<b>-1.583</b>	<b>-1.221</b>	<b>-735</b>	<b>1.083</b>	<b>1.857</b>	<b>1.410</b>	<b>842</b>	<b>196</b>	<b>208</b>
Risultato riassicurazione passiva	-3	22	-20	-26	-28	-44	-4	12	-1	-41
Risultato netto lavoro indiretto	-7	-48	-6	3	26	-7	0	-8	-18	5
Variazione delle riserve di perequazione	-6	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	346	1.228	504	275	802	617	657	607	503	532
<b>Risultato del conto tecnico al netto della riassicurazione</b>	<b>-91</b>	<b>-381</b>	<b>-744</b>	<b>-482</b>	<b>1.883</b>	<b>2.423</b>	<b>2.063</b>	<b>1.452</b>	<b>680</b>	<b>703</b>
Loss ratio	82,4%	88,9%	87,1%	84,5%	74,1%	68,7%	69,5%	72,1%	76,1%	75,9%
Expense ratio	18,4%	18,9%	18,8%	18,5%	18,3%	18,8%	20,5%	21,2%	21,2%	21,2%
Combined ratio	100,8%	107,8%	105,9%	103,0%	92,4%	87,5%	90,0%	93,3%	97,3%	97,1%

Il saldo tecnico del lavoro diretto nel 2017, pari a 0,2 miliardi di euro, risulta positivo per il sesto anno consecutivo, anche se in netto ridimensionamento rispetto al periodo 2012-15. Anche il risultato del conto tecnico, al netto della **riassicurazione**, chiude in positivo per il sesto anno consecutivo.

L'apporto della quota di utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico è cresciuto del 5,7% rispetto all'ammontare dell'anno precedente (da 503 milioni di euro nel 2016 a 532 nel 2017).

Le spese di gestione nel 2017 sono pari a 2,8 miliardi di euro e sono in lieve flessione rispetto al 2016 (2,9 miliardi di euro).

Il *loss ratio* si stabilizza nel 2017, pari al 75,9% (76,1% nel 2016). L'incidenza delle spese di gestione per l'intero mercato sui premi di competenza (*expense ratio*), è del 21,2% (stabile

*Il bilancio civilistico (local gaap)*

rispetto al 2016). Anche il *combined ratio* risulta stabile al 97,1% (97,3% nel 2016), dopo la crescita nei quattro esercizi precedenti.

Con riferimento ai soli sinistri accaduti nel 2017 (sinistri di generazione corrente), il *loss ratio* è stabile attorno all'80% (80,5% nel 2016), confermando il *trend* di crescita per il quarto anno consecutivo (valore minimo pari al 68,4% nel 2012). Tale andamento influenza il *combined ratio* calcolato considerando gli oneri dei soli sinistri accaduti nell'esercizio, in aumento per il quarto anno consecutivo, raggiungendo il 101,3% nel 2017 (101,7% nel 2016).

La tav. I.39 contiene la serie storica del *combined ratio* di bilancio e dell'indice di risparmio/carenza della riserva sinistri al lordo e al netto del saldo dei recuperi (rivalsse ecc.) alla fine dell'esercizio<sup>17</sup>.

Tavola I.39

<b>Combined Ratio e saldo di riserva sinistri (RS) su premi di competenza</b>										
	<i>(valori percentuali)</i>									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Risparmio/carenza RS – al lordo del saldo dei recuperi	-2,1%	-4,2%	-7,4%	-14,4%	-6,5%	-0,9%	0,9%	3,2%	3,4%	4,4%
Risparmio/carenza RS – al netto del saldo dei recuperi	0,5%	-1,1%	-3,6%	-7,7%	-5,7%	-0,1%	2,3%	4,2%	4,4%	5,4%
<b>Combined Ratio di bilancio*</b>	<b>100,8%</b>	<b>107,7%</b>	<b>105,9%</b>	<b>103,0%</b>	<b>92,3%</b>	<b>87,5%</b>	<b>90,0%</b>	<b>93,3%</b>	<b>97,3%</b>	<b>97,1%</b>

\* Somma del *loss ratio* e dell'*expense ratio*, quest'ultimo calcolato sui premi di competenza.

Il saldo della riserva sinistri avvenuti negli anni precedenti mostra un risparmio per il quarto anno consecutivo, pari al 5% in rapporto rispetto ai premi di competenza nel 2017. Ciò significa che le riserve sinistri del ramo *r.c. auto* si sono dimostrate, ogni anno, più che sufficienti al pagamento dei sinistri relativi alle vecchie generazioni (antecedenti a quella relativa all'anno di bilancio) e che quindi erano ben valutate, apportando, anche un contributo positivo al conto tecnico del ramo.

La serie storica (tav. I.40), suddivisa per la generazione di esercizio e di quelle precedenti, del c.d. rapporto di provvista esprime quante volte (in prospettiva, considerando anche il tempo necessario al pagamento e l'eventuale incremento futuro dei costi) il costo medio dei sinistri pagati nell'esercizio è coperto dal riservato medio stimato in chiusura di bilancio dalla compagnia.

<sup>17</sup> L'indice di risparmio/carenza al lordo del saldo dei recuperi indica la pura sufficienza/insufficienza della riserva sinistri per effetto dei pagamenti e delle rivalutazioni della riserva residua di fine esercizio. Lo stesso indice, al netto, include invece il contributo positivo dei recuperi.

## IL MERCATO ASSICURATIVO

Tavola I.40

Rapporto di provvista*										
	(valori percentuali)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Generazione esercizi precedenti	2,94	2,91	2,68	2,77	2,64	2,61	2,69	2,62	2,76	2,87
Generazione esercizio in corso	3,14	3,10	3,27	3,53	4,02	4,13	3,97	3,99	3,88	3,71
<b>Totale</b>	<b>3,19</b>	<b>3,14</b>	<b>3,09</b>	<b>3,25</b>	<b>3,36</b>	<b>3,45</b>	<b>3,56</b>	<b>3,59</b>	<b>3,69</b>	<b>3,69</b>

\* Rapporto di provvista: Riservato medio / Pagato medio. Sono esclusi i sinistri IBNR.

Il rapporto di provvista totale, pari a 3,7 nel 2017, conferma la tendenza stabile fatta osservare negli ultimi anni, dopo la crescita nel periodo 2011-14. In particolare, nell'ultimo anno si osserva un calo del rapporto di provvista per la riserva relativa ai sinistri accaduti nell'esercizio e un incremento del rapporto per i sinistri avvenuti negli esercizi precedenti.

## 4.7.2. - Gli altri rami danni

Nel 2017 i rami danni, diversi dalla r.c. auto e natanti, hanno segnalato nel complesso un risultato del conto tecnico positivo pari a 2,3 miliardi di euro, in linea rispetto al 2016 (2,2 miliardi di euro; tav. I.41).

Tavola I.41

Andamenti tecnici altri rami danni – portafoglio italiano										
	(milioni di euro e valori percentuali)									
Ramo	Sinistri/premi di comp. (A)*		Spese gestione/premi di comp. (B)*		Combined Ratio (C)* = (A) + (B)		Saldo tecnico*		Risultato del conto tecnico (diretto e indiretto)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
<b>Comparto salute</b>										
Infortuni	39,9%	39,2%	36,2%	37,1%	76,1%	76,3%	651,8	652,7	674,8	691,5
Malattia	66,9%	66,5%	24,6%	24,4%	91,5%	90,9%	118,0	120,8	140,8	142,1
<b>Totale</b>	<b>51,6%</b>	<b>51,8%</b>	<b>31,2%</b>	<b>31,4%</b>	<b>82,8%</b>	<b>83,2%</b>	<b>769,8</b>	<b>773,5</b>	<b>815,6</b>	<b>833,6</b>
<b>Comparto auto - solo corpi terrestri**</b>										
Corpi di veicoli terrestri	57,4%	60,6%	31,6%	32,1%	89,0%	92,7%	267,6	184,9	236,6	187,3
<b>Trasporti</b>										
Corpi ferroviari	159,1%	9,3%	15,0%	13,4%	174,1%	22,7%	-4,0	5,2	-4,1	3,1
Corpi aerei	11,0%	64,5%	18,5%	17,2%	29,5%	81,7%	10,6	1,7	2,6	-1,2
Corpi marittimi	69,3%	78,2%	18,1%	20,4%	87,4%	98,6%	29,2	3,8	-5,0	-9,4
Merci trasportate	42,2%	33,9%	30,9%	30,4%	73,1%	64,3%	36,1	56,2	19,2	37,7
R.c. aeromobili	15,8%	46,2%	15,0%	11,6%	30,8%	57,8%	7,5	3,5	3,1	-2,5
<b>Totale</b>	<b>56,4%</b>	<b>57,5%</b>	<b>22,8%</b>	<b>24,1%</b>	<b>79,2%</b>	<b>81,6%</b>	<b>79,4</b>	<b>70,5</b>	<b>15,8</b>	<b>27,7</b>
<b>Comparto property</b>										
Incendio ed elementi naturali	60,1%	70,1%	34,6%	35,4%	94,7%	105,5%	47,6	-199,5	37,1	-52,9
Altri danni ai beni	62,8%	74,2%	32,4%	32,5%	95,2%	106,7%	85,9	-229,2	26,4	-79,1

*continua*

## Il bilancio civilistico (local gaap)

segue: Tavola I.41

Andamenti tecnici altri rami danni – portafoglio italiano										
(milioni di euro e valori percentuali)										
Ramo	Sinistri/premi di comp. (A)*		Spese gestione/premi di comp. (B)*		Combined Ratio (C)* = (A) + (B)		Saldo tecnico*		Risultato del conto tecnico (diretto e indiretto)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Perdite pecuniarie	29,1%	26,7%	38,2%	41,5%	67,3%	68,2%	152,5	153,4	151,4	152,1
<b>Totale</b>	<b>58,6%</b>	<b>57,5%</b>	<b>33,8%</b>	<b>34,6%</b>	<b>92,4%</b>	<b>92,1%</b>	<b>286,0</b>	<b>-275,3</b>	<b>215,0</b>	<b>20,2</b>
<b>R.c. generale</b>										
R.c. generale	48,2%	42,3%	32,6%	32,9%	80,8%	75,2%	484,7	655,7	660,5	883,7
<b>Credito/Cauzione</b>										
Credito	66,0%	25,0%	29,9%	25,0%	95,9%	50,0%	-3,1	23,8	2,6	12,5
Cauzione	41,3%	35,4%	32,9%	35,4%	74,2%	70,8%	60,9	78,7	40,6	47,1
<b>Totale</b>	<b>44,3%</b>	<b>33,8%</b>	<b>32,5%</b>	<b>34,0%</b>	<b>76,8%</b>	<b>67,8%</b>	<b>57,8</b>	<b>102,5</b>	<b>43,2</b>	<b>59,6</b>
<b>Tutela/Assistenza</b>										
Tutela legale	24,8%	24,7%	38,2%	38,2%	63,0%	62,9%	117,4	127,7	103,2	116,3
Assistenza	32,9%	37,4%	33,0%	34,6%	65,9%	72,0%	203,9	180,0	150,1	133,7
<b>Totale</b>	<b>30,1%</b>	<b>33,0%</b>	<b>34,8%</b>	<b>35,8%</b>	<b>64,9%</b>	<b>68,8%</b>	<b>321,3</b>	<b>307,7</b>	<b>253,3</b>	<b>250,0</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>52,8%</b>	<b>55,0%</b>	<b>32,3%</b>	<b>32,9%</b>	<b>85,1%</b>	<b>87,9%</b>	<b>2.266,8</b>	<b>1.819,9</b>	<b>2.239,9</b>	<b>2.262,0</b>

\* Lavoro diretto.

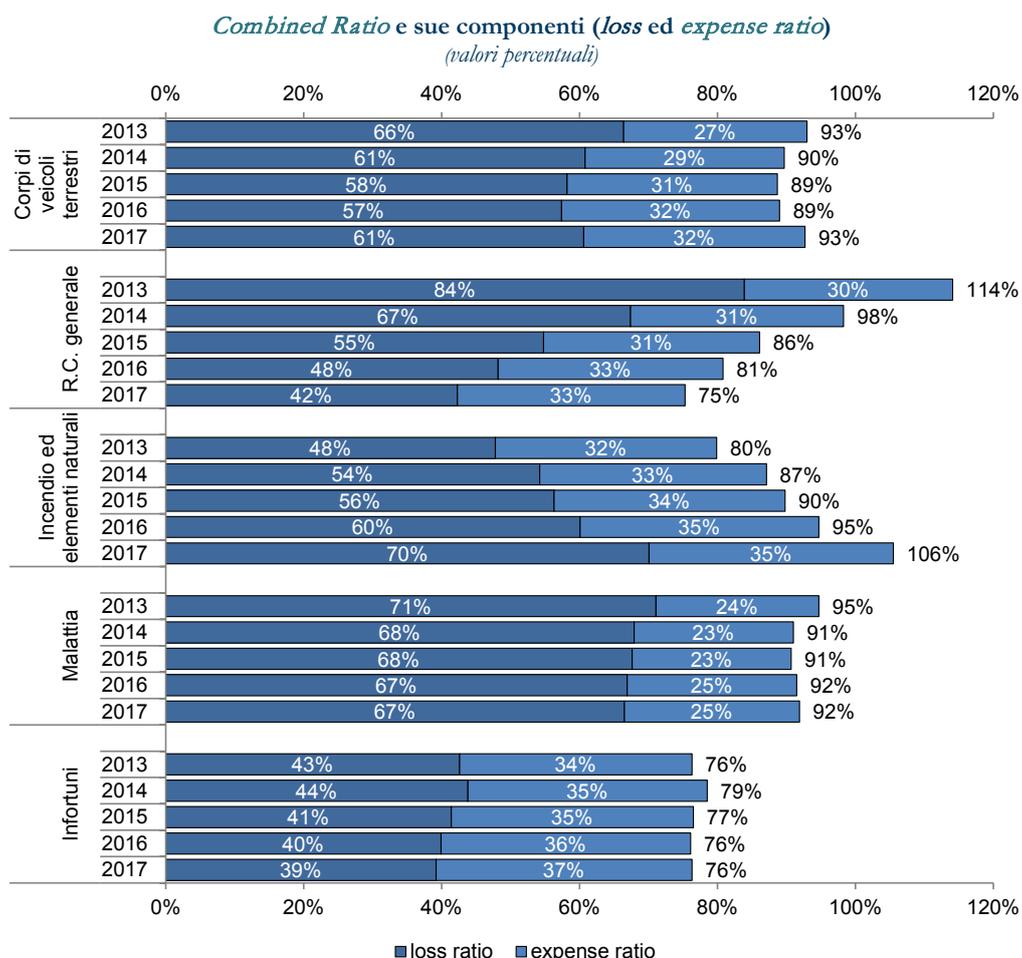
\*\* Esclusi i rami r.c. auto e natanti.

Tra i rami rilevanti per raccolta premi, il comparto salute (infortuni e malattia) riporta un risultato tecnico positivo di 834 milioni di euro, il ramo r.c. generale di 884 milioni, i rami tutela e assistenza di 250 milioni, il ramo corpi di veicoli terrestri di 187 milioni di euro e, infine, il comparto *property* che si attesta a 20 milioni di euro.

Con riferimento al *combined ratio*, si hanno valori maggiori del 100% nei rami incendio (106%) e altri danni ai beni (107%) e valori particolarmente elevati nei rami corpi marittimi (99%), malattia (92%). Risulta sensibilmente in diminuzione, di 40 punti percentuali, rispetto all'anno precedente il *combined ratio* per il ramo r.c. generale (54,5%).

## IL MERCATO ASSICURATIVO

Figura I.30



Negli ultimi cinque anni i rami incendio e della r.c. generale sono stati caratterizzati da una maggiore volatilità dei costi per i sinistri pagati e riservati correnti rispetto ai premi di competenza, che ha determinato rispettivamente un progressivo aumento del *loss ratio* del ramo incendio e un progressivo calo del *loss ratio* del ramo r.c. generale.

*Il reporting Solvency II***5. - IL REPORTING SOLVENCY II****5.1. - Sintesi del bilancio per le imprese nazionali**

Si riporta di seguito (tav. I.42) una sintesi del bilancio delle imprese nazionali a fine 2016 e 2017, valorizzato secondo i criteri prudenziali *market consistent*. Nei paragrafi successivi si forniscono dettagli con riferimento agli investimenti, alle riserve tecniche, al requisito patrimoniale e ai fondi propri.

Tavola I.42

<b>Solvency II – Stato patrimoniale delle imprese nazionali 2016 – 2017</b>								
<i>(milioni di euro)</i>								
	<b>Vita</b>		<b>Danni</b>		<b>Miste</b>		<b>Totale</b>	
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Attivo</b>								
Attività fiscali differite	4.103	3.022	476	424	1.674	1.057	6.254	4.5
Investimenti (esclusi attivi per index e unit linked)	377.601	391.582	14.500	15.434	279.479	289.643	671.580	696.659
Attivi detenuti per index e unit linked	118.680	131.484	0	0	20.784	22.733	139.464	154.217
Mutui e prestiti	108	117	27	29	3.983	5.155	4.117	5.301
Importi recuperabili da riassicurazione	2.494	2.274	1.684	1.755	8.600	8.105	12.778	12.134
Contanti ed equivalente	6.041	4.544	942	825	3.226	3.964	10.209	9.332
Altre attività	9.762	10.978	2.398	2.560	26.619	25.154	38.778	38.692
<b>Totale attivo</b>	<b>518.787</b>	<b>544.001</b>	<b>20.028</b>	<b>21.026</b>	<b>344.366</b>	<b>355.811</b>	<b>883.181</b>	<b>920.838</b>
<b>Passivo</b>								
Riserve tecniche danni	5	5	12.083	12.056	43.720	40.798	55.809	52.860
Riserve tecniche vita – escluse polizze linked	358.355	369.036	15	10	166.912	169.776	525.282	538.822
Riserve tecniche unit e index linked	116.120	128.252	0	0	17.319	17.821	133.438	146.073
Passività fiscali differite	6.950	6.536	360	399	2.825	3.762	10.135	10.697
Altre passività	11.994	12.603	2.018	2.259	39.774	40.249	53.785	55.111
<b>Totale passivo</b>	<b>493.423</b>	<b>516.432</b>	<b>14.476</b>	<b>14.724</b>	<b>270.551</b>	<b>272.406</b>	<b>778.450</b>	<b>803.562</b>
<b>Eccesso di attività su passività</b>	<b>25.364</b>	<b>27.569</b>	<b>5.552</b>	<b>6.302</b>	<b>73.816</b>	<b>82.468</b>	<b>104.732</b>	<b>117.276</b>

**5.2. - Sintesi del bilancio per i gruppi nazionali<sup>18</sup>**

A fronte di un modesto incremento (+4%) degli investimenti relativi al *business* tradizionale, si rileva una crescita significativa degli attivi detenuti per le *index* e *unit linked*, pari al 14,6% (tav. I.43), coerentemente con le variazioni delle riserve tecniche nelle due linee di *business*. L'incremento degli attivi detenuti per le *index* e *unit linked* da parte dei gruppi è superiore a quello delle

<sup>18</sup> Ai sensi degli artt. 215 e 216 della Direttiva *Solvency II*, sono inclusi sia i gruppi con impresa capogruppo situata in Italia sia quelli con impresa capogruppo in un paese UE ma assoggettati alla vigilanza IVASS tramite una *sub-holding* italiana.

## IL MERCATO ASSICURATIVO

imprese nazionali (pari a 10,6%), evidenziando il peso maggiore di tali componenti per le controllate estere incluse nei gruppi italiani.

Tavola I.43

<b>Solvency II – Stato patrimoniale dei gruppi nazionali</b>			
<i>(milioni di euro e valori percentuali)</i>			
	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>var. %</b>
<b>Attivo</b>			
Attività fiscali differite	7.534	5.784	-23,20%
Investimenti (esclusi attivi per index e unit linked)	686.397	714.569	4,10%
Attivi detenuti per index e unit linked	180.510	206.794	14,60%
Mutui e prestiti	7.863	7.399	-5,90%
Importi recuperabili da riassicurazione	7.086	7.828	10,50%
Contanti ed equivalente	13.661	12.958	-5,10%
Altre attività	36.530	37.441	2,50%
<b>Totale attivo</b>	<b>939.582</b>	<b>992.772</b>	<b>5,70%</b>
<b>Passivo</b>			
Riserve tecniche danni	55.103	53.490	-2,90%
Riserve tecniche vita – escluse polizze linked	572.937	592.028	3,30%
Riserve tecniche unit e index linked	180.737	205.226	13,50%
Passività fiscali differite	14.475	15.990	10,50%
Altre passività	54.435	56.210	3,30%
<b>Totale passivo</b>	<b>877.687</b>	<b>922.945</b>	<b>5,20%</b>
<b>Eccesso di attività su passività</b>	<b>61.894</b>	<b>69.828</b>	<b>12,80%</b>

## 5.3. - Investimenti

Alla fine del 2017, gli investimenti gestiti dalle imprese di assicurazione italiane, al netto degli attivi destinati al comparto *linked*, ammontano a 697 miliardi di euro (tav. I.44), con un incremento del 3,7%. Nel complesso si è ridotta la quota dei titoli obbligazionari (titoli di stato, obbligazioni societarie e strutturate), dal 76,9% al 74,4%.

La composizione degli investimenti mostra una lieve flessione nella quota dei titoli di Stato (dal 53,6% al 52% l'anno prima), anche dovuta alla riduzione dei titoli di stato italiani (dal 47,8% al 44,6%). Cresce invece il valore degli impieghi in Organismi di investimento collettivi (dall'8,9% al 10,5%).

## Il reporting Solvency II

Tavola I.44

Investimenti vita e danni					
(milioni di euro e valori percentuali)					
	31/12/2016	%	31/12/2017	%	var % 2017/2016
<b>Investimenti non destinati a contratti <i>index linked</i> e <i>unit linked</i></b>					
Titoli di Stato	360.072	53,6	362.299	52,0	0,6
di cui: titoli di Stato italiani	320.835	47,8	310.752	44,6	-3,1
Obbligazioni societarie	133.113	19,8	140.608	20,2	5,6
Strumenti di capitale quotati	7.600	1,1	8.855	1,3	16,5
Strumenti di capitale non quotati	2.328	0,3	2.595	0,4	11,4
Organismi di investimento collettivi	59.569	8,9	73.344	10,5	23,1
Obbligazioni strutturate	23.173	3,5	15.204	2,2	-34,4
Titoli garantiti	2.145	0,3	2.415	0,3	12,6
Depositi diversi da equivalenti a contante	1.009	0,2	996	0,1	-1,3
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	4.536	0,7	5.262	0,8	16,0
Altri investimenti	50	0,0	17	0,0	-66,9
Derivati	344	0,1	416	0,1	20,9
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	77.641	11,6	84.646	12,2	9,0
<b>Totale (A)</b>	<b>671.580</b>	<b>100,0</b>	<b>696.659</b>	<b>100,0</b>	<b>3,7</b>
<b>Investimenti detenuti per contratti <i>index linked</i> e <i>unit linked</i> (B)</b>	<b>139.464</b>		<b>154.217</b>		<b>10,6</b>
<b>Totale generale (A)+(B)</b>	<b>811.044</b>		<b>850.876</b>		<b>4,9</b>

Anche il valore degli attivi dedicati al comparto dei contratti *linked* è in crescita nel 2017 (+10,6%), con un ammontare a fine anno di 154 miliardi di euro.

Nella tav. I.45 viene operato il confronto tra gli investimenti complessivi (danni e vita) non collegati ai prodotti *linked* delle imprese italiane con quelli dei principali *competitor* europei.

Tavola I.45

Investimenti vita* e danni dei principali Paesi Europei										
(milioni di euro e valori percentuali)										
Investimenti	Italia		Francia**		Germania**		Spagna**		Regno Unito**	
	Dic.2017	%	Set. 2017	%	Set. 2017	%	Set. 2017	%	Set. 2017	%
Titoli di Stato	362.299	52,0	685.637	32,8	346.168	19,1	140.841	56,8	200.781	21,8
Obbligazioni societarie	140.608	20,2	686.259	32,8	526.955	29,1	55.525	22,4	319.363	34,7
Strumenti di capitale quotati e non quotati	11.450	1,6	83.363	4,0	12.941	0,7	4.210	1,7	81.204	8,8
OICVM	73.344	10,5	388.553	18,6	518.675	28,7	12.477	5,0	103.230	11,2
Obbligazioni strutturate	15.204	2,2	56.857	2,7	22.665	1,3	3.345	1,3	299	0,0
Titoli garantiti	2.415	0,3	3.938	0,2	6.659	0,4	1.028	0,4	22.668	2,5
Depositi diversi da equivalenti a contante	996	0,1	11.580	0,6	10.025	0,6	7.306	2,9	8.739	0,9
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	5.262	0,8	31.317	1,5	26.499	1,5	6.201	2,5	23.747	2,6
Altri investimenti	19	0,0	4.540	0,2	492	0,0	0	0,0	681	0,1
Derivati	416	0,1	4.669	0,2	3.116	0,2	5.910	2,4	45.481	4,9
Quote detenute in imprese partecipate, incluse partecipazioni	84.646	12,2	136.729	6,5	334.999	18,5	11.173	4,5	113.806	12,4
<b>Totale</b>	<b>696.659</b>	<b>100,0</b>	<b>2.093.441</b>	<b>100,0</b>	<b>1.809.195</b>	<b>100,0</b>	<b>248.016</b>	<b>100,0</b>	<b>920.000</b>	<b>100,0</b>

\* Esclusi attivi destinati a contratti *index* e *unit linked*.

\*\* Fonte: Per i Paesi esteri, EIOPA, Insurance Statistics, ultimo dato disponibile terzo trimestre 2017.

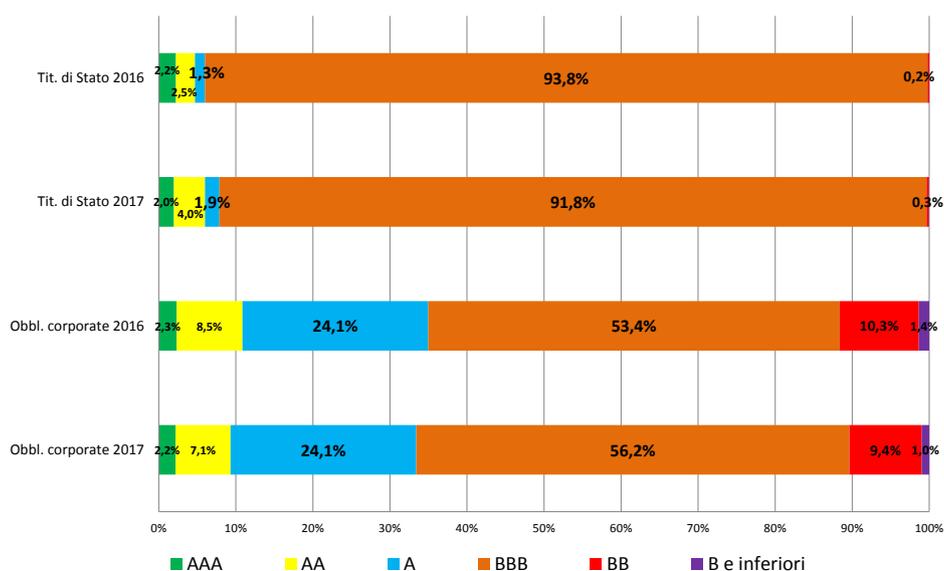
## IL MERCATO ASSICURATIVO

La presenza in portafoglio di titoli governativi è rilevante per Italia e Spagna, con quote più ridotte in Francia, Regno Unito e Germania. I titoli *corporate* rappresentano invece il principale investimento per le imprese inglesi, tedesche e francesi. Le esposizioni in fondi (OICR) delle imprese europee sono più contenute, a eccezione di quelle tedesche.

Considerando la ripartizione degli investimenti obbligazionari delle imprese italiane per classe di *rating* nel biennio 2016-17 (fig. I.31), la classe predominante dei titoli governativi risulta avere un *rating* tripla B. Con riferimento ai titoli *corporate*, le classi principali sono la tripla B (56,2% nel 2017 e 53,4% nel 2016) e la A (24,1% per entrambi gli anni).

Figura I.31

Investimenti obbligazionari delle imprese italiane per classe di *rating*, 2016-17\*  
(valori percentuali)

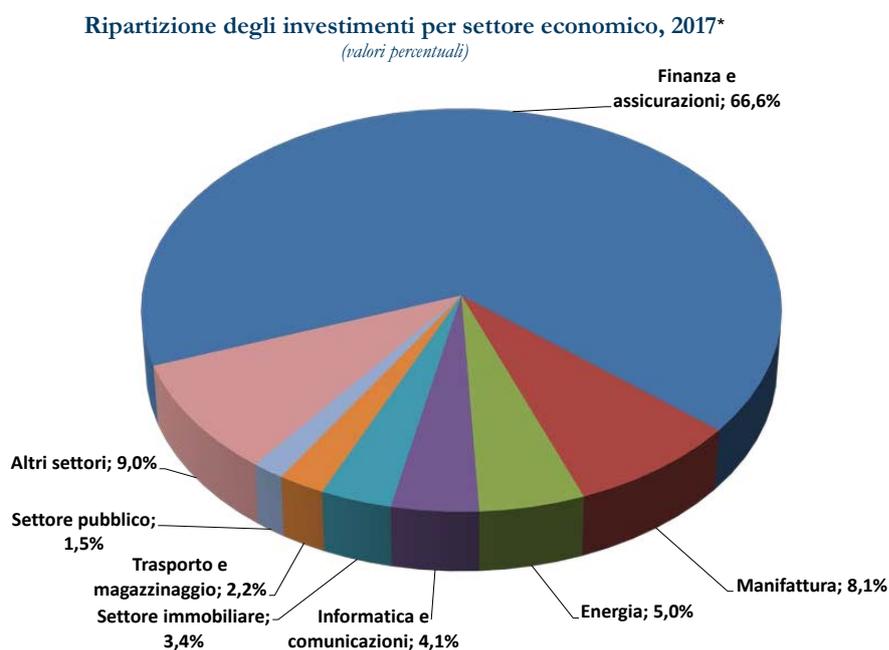


\* Esclusi attivi destinati a contratti *linked*. Le obbligazioni *corporate* comprendono anche le obbligazioni strutturate e i titoli garantiti.

*Il reporting Solvency II*

L'analisi della composizione degli investimenti per settore economico al 31.12.2017, con l'esclusione dei soli titoli governativi, evidenzia una significativa concentrazione nel settore finanziario e assicurativo (66,6%, fig. I.32), con una minore presenza nel settore manifatturiero (8,1%) ed energetico (5%).

Figura I.32



\* Esclusi attivi destinati a contratti *unit* e *index linked*.

#### 5.4. - Riserve Tecniche

La definizione delle *riserve tecniche* nel regime *Solvency II* prevede un accantonamento che somma le riserve calcolate come *best estimate* (BE) e come *risk margin*. Le BE rappresentano una proiezione della differenza tra i flussi di cassa in uscita (per prestazioni a scadenza, *sinistro* o riscatto) e i flussi di cassa in entrata per premi futuri, attualizzati secondo una struttura dei tassi d'interesse *risk-free*.

Il *risk margin* è inteso a garantire che, in caso di trasferimento del portafoglio polizze a un'altra impresa, le *riserve tecniche* siano sufficienti ed equivalenti al prezzo che quest'ultima pagherebbe in un mercato regolamentato di tali passività.

In alternativa, può essere calcolato un accantonamento determinato in modo complessivo (*technical provisions as a whole*), non distinguendo tra le due componenti, qualora risulti possibile replicare tale impegno con strumenti finanziari per i quali sussista un mercato attendibile<sup>19</sup>.

<sup>19</sup> Art. 40 degli Atti Delegati.

## IL MERCATO ASSICURATIVO

Nel calcolo delle BE, le imprese vita devono tener conto del valore temporale delle garanzie e delle opzioni contrattuali (*Time value of Options and Guarantees – TVOG*). Il TVOG può essere calcolato con modelli stocastici, mediante i quali si procede a determinare:

- le *management actions* (art. 23 degli Atti Delegati), replicando la discrezionalità del management nella scelta degli investimenti e nella tempistica di dismissione negli anni di proiezione;
- il *policyholder behavior*, replicando il comportamento del contraente a seguito delle decisioni prese dal management negli anni di proiezione. Il contraente può decidere di interrompere il pagamento dei premi, richiedendo il riscatto (art. 26 degli Atti Delegati) a seguito di una valutazione operata dal contraente che decide indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari (riscatto non dinamico) o una valutazione dipendente dall'evoluzione dei mercati finanziari (riscatto dinamico).

Nel 2017 le riserve tecniche vita sono in crescita, con una tendenza inversa rispetto alla diminuzione delle riserve tecniche dei rami danni.

La componente principale delle riserve tecniche vita (*best estimate*) aumenta del 3,8% mentre il *risk margin* diminuisce dell'1,4% (tav. I.46). Le riserve tecniche calcolate *as a whole*, componente residuale, aumentano del 3,7%.

Con riferimento alle riserve tecniche danni si osserva una diminuzione per tutte le componenti. Nello specifico la componente principale, *BE-claim* si riduce del 6,5% mentre la *BE-premium* rimane invariata con il *risk margin* che decresce del 17,8%.

Tavola I.46

Riserve tecniche vita e danni					
(milioni di euro)					
	31/12/2016	31/03/2017	30/06/2017	30/09/2017	31/12/2017
<b>Vita</b>					
<i>Best Estimate</i>	653.480	656.321	660.930	666.737	678.590
<i>Risk Margin</i>	4.986	4.575	4.833	5.005	4.918
<i>TP calculated as a whole</i>	908	949	959	924	942
<b>Totale</b>	<b>659.374</b>	<b>661.845</b>	<b>666.722</b>	<b>672.666</b>	<b>684.450</b>
<b>Danni</b>					
<i>BE - claim</i>	41.914	41.600	41.034	41.710	39.342
<i>BE - premium</i>	11.408	11.358	11.628	10.512	11.401
<i>Risk Margin</i>	2.484	2.554	2.516	2.433	2.109
<i>TP calculated as a whole</i>	1	1	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>55.807</b>	<b>55.513</b>	<b>55.177</b>	<b>54.656</b>	<b>52.852</b>
<b>Totale vita e danni</b>	<b>715.181</b>	<b>717.358</b>	<b>721.899</b>	<b>727.322</b>	<b>737.302</b>

## 5.4.1. - Riserve tecniche vita

Si riporta (tav. I.47) la ripartizione delle riserve tecniche per le due principali tipologie di *business – with profit* e *index e unit linked* – che rappresentano il 98% del valore complessivo. Risulta prevalente la componente di BE.

## Il reporting Solvency II

Tavola I.47

Riserve tecniche vita*				
(milioni di euro)				
	TP calculated as a whole	Best Estimate	Risk Margin	Totale
<b>31/12/2016</b>				
With Profit	34	521.507	4.278	<b>525.819</b>
Index e Unit Linked	874	131.973	707	<b>133.554</b>
<b>31/03/2017</b>				
With Profit	0	509.467	3.309	<b>512.776</b>
Index e Unit Linked	919	132.444	700	<b>134.062</b>
<b>30/06/2017</b>				
With Profit	0	511.533	3.579	<b>515.111</b>
Index e Unit Linked	924	135.057	711	<b>136.692</b>
<b>30/09/2017</b>				
With Profit	0	517.269	3.737	<b>521.006</b>
Index e Unit Linked	890	135.757	718	<b>137.365</b>
<b>31/12/2017</b>				
With Profit	0	524.301	3.592	<b>527.893</b>
Index e Unit Linked	895	141.306	738	<b>142.940</b>

\* Solo prodotti *With Profit* e *Index e Unit linked*.

## 5.4.2. - Riserve tecniche danni

Il confronto, secondo la classificazione per *lines of business (LoB)* danni dei rischi diretti adottata da *Solvency II*, tra le riserve tecniche premi e sinistri, rispettivamente, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2017 (tav. I.48), mostra una riduzione complessiva della riserva tecnica sinistri (-6,5%) e una stabilità di quella premi che ha comportato un leggero incremento del peso della componente premi dal 21,5% al 21,7%.

Tavola I.48

Riserve Tecniche Danni				
(milioni di euro)				
	Riserve tecniche premi (BE)	Riserve tecniche sinistri (BE)	Risk Margin	Totale
<b>31/12/2016</b>				
Spese mediche	601	968	54	<b>1.624</b>
Protezione del reddito	990	1.864	155	<b>3.009</b>
Risarcimento dei lavoratori	0,02	0,05	-	<b>0,07</b>
Responsabilità civile autoveicoli	4.364	20.120	1.039	<b>25.523</b>
Altre assicurazioni	918	510	62	<b>1.490</b>
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	140	926	43	<b>1.109</b>
Incendio e altri danni a beni	2.308	3.602	289	<b>6.199</b>
Responsabilità civile generale	904	11.500	780	<b>13.184</b>
Credito e cauzione	505	1.163	61	<b>1.729</b>
Tutela giudiziaria	56	412	19	<b>487</b>
Assistenza	119	139	12	<b>270</b>
Perdite pecuniarie di vario genere	476	334	39	<b>849</b>
<b>Totale</b>	<b>11.381</b>	<b>41.538</b>	<b>2.553</b>	<b>55.473</b>

*continua*