L'apporto della quota di utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico si è ridotta del 40% rispetto al 2017 a causa della volatilità dei mercati finanziari (da 532 milioni di euro nel 2017 a 313 nel 2018).

Le spese di gestione nel 2018 sono pari a 2,8 miliardi di euro, stabili rispetto all'anno precedente e la loro incidenza sui premi di competenza (*expense ratio*) è del 21,1% (21,2% nel 2017).

Il *loss ratio* resta stabile nel 2018 rispetto ai due anni precedenti, attestandosi al 76,1% (75,9% nel 2017 e 76,1% nel 2016). Anche il *combined ratio* risulta stabile al 97,2% (97% nel 2017 e 97,3% nel 2016), su valori significativamente inferiori ai livelli massimi raggiunti nel periodo 2009-2011.

Con riferimento ai soli sinistri accaduti nel 2018 (sinistri di generazione corrente), il *loss ratio* si attesta all'80,3%, in calo rispetto al 2017 (81,3%) e praticamente sugli stessi livelli del 2016 (80,5%), interrompendo la crescita registrata per cinque anni consecutivi, dal valore minimo pari al 68,4% nel 2012. Tale andamento influenza il *combined ratio,* calcolato considerando gli oneri dei soli sinistri accaduti nell'esercizio, che è pari al 101,4%, in calo rispetto al 2017 (102,5%) e quindi con un'inversione della tendenza al rialzo manifestatasi per 5 anni consecutivi (partendo dal minimo dell'86,7% nel 2011).

La tav. I.39 contiene la serie storica dell'indice di risparmio/carenza della riserva sinistri al lordo e al netto del saldo dei recuperi (rivalse etc.) alla fine dell'esercizio[17], da raffrontare con il *combined ratio* in tav. I.38

Tavola I.39

Saldo di riserva sinistri (RS) su premi di competenza

(valori percentuali)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Risparmio / carenza RS - al lordo del saldo dei recuperi	-4,2%	-7,4%	-14,4%	-6,5%	-0,9%	0,9%	3,2%	3,4%	4,4%	3,2%
Risparmio / carenza RS - al netto del saldo dei recuperi	-1,1%	-3,6%	-7,7%	-5,7%	-0,1%	2,3%	4,2%	4,4%	5,4%	4,2%

Il saldo della riserva sinistri avvenuti negli anni precedenti mostra un risparmio per il quinto anno consecutivo, pari al 4,2% dei premi di competenza nel 2018. Ciò evidenzia che le riserve sinistri del ramo r.c. auto si sono dimostrate, negli ultimi cinque anni, nel complesso più che sufficienti al pagamento dei sinistri relativi alle vecchie generazioni (antecedenti a quella relativa all'anno di bilancio).

[17] 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.

La serie storica (tav. I.40), suddivisa per la generazione di esercizio e per 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.

Tavola I.40

Rapporto di provvista*

(valori percentuali)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Generazione esercizi precedenti	2,91	2,68	2,77	2,64	2,61	2,69	2,62	2,77	2,88	2,90
Generazione esercizio in corso	3,10	3,27	3,53	4,02	4,13	3,97	3,99	3,88	3,71	3,73
Totale	**3,14**	**3,09**	**3,25**	**3,36**	**3,45**	**3,56**	**3,59**	**3,69**	**3,70**	**3,71**

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

Il rapporto di provvista totale, pari a 3,7, è stabile negli ultimi tre anni, dopo la crescita nel periodo 2011-2016. In particolare, rispetto al 2017 risultano invariati sia il rapporto di provvista per la riserva relativa ai sinistri accaduti nell'esercizio che il rapporto per i sinistri avvenuti negli esercizi precedenti.

4.6.2. - *Gli altri rami danni*

Nel 2018 i rami danni, diversi dalla r.c. auto e natanti, hanno realizzato nel complesso un risultato del conto tecnico positivo pari a 2,2 miliardi di euro, in linea sia rispetto al 2017 (2,3 miliardi di euro; tav. I.41) che al 2016, contribuendo in maniera preponderante (per una quota intorno all'80%) alla formazione del risultato tecnico della gestione danni.

Tavola I.41

Andamenti tecnici altri rami danni – portafoglio italiano

(milioni di euro e valori percentuali)

	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)	
Ramo	**2017**	**2018**	**2017**	**2018**	**2017**	**2018**	**2017**	**2018**	**2017**	**2018**
Comparto salute										
Infortuni	39,2%	38,6%	37,1%	37,6%	76,3%	76,2%	653	676	691	680
Malattia	67,5%	70,4%	24,4%	23,9%	91,9%	94,3%	121	174	143	61
Totale	**51,8%**	**53,3%**	**31,4%**	**31,2%**	**83,2%**	**84,6%**	**773**	**750**	**833**	**741**
Comparto auto – solo corpi terrestri**										
Corpi di veicoli terrestri	60,6%	59,0%	32,1%	32,7%	92,7%	91,7%	185	228	187	217
Trasporti										
Corpi ferroviari	9,3%	49,1%	13,4%	22,3%	22,7%	71,4%	6	2	3	2
Corpi aerei	64,5%	38,9%	17,2%	15,0%	81,7%	53,9%	2	4	-1	2
Corpi marittimi	78,2%	150,0%	20,4%	19,6%	98,6%	169,7%	4	-147	-9	-47
Merci trasportate	33,9%	60,0%	30,4%	30,4%	64,3%	90,4%	56	11	38	32
R.c. aeromobili	46,3%	28,4%	11,6%	12,9%	57,9%	41,3%	4	5	-3	1
Totale	**57,5%**	**104,3%**	**24,1%**	**24,1%**	**81,6%**	**128,4%**	**71**	**-125**	**28**	**-10**

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)	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Comparto *property*										
Incendio ed elementi naturali	70,1%	61,4%	35,4%	36,3%	105,5%	97,7%	-199	-6	-53	67
Altri danni ai beni	74,2%	66,6%	32,5%	32,3%	106,7%	98,9%	-229	-30	-79	-145
Perdite pecuniarie	26,7%	28,1%	41,5%	41,4%	68,2%	69,6%	153	161	152	135
Totale	**67,8%**	**60,8%**	**34,6%**	**34,8%**	**102,4%**	**95,6%**	**-275**	**125**	**20**	**58**
R.c. generale										
R.c. generale	42,3%	36,5%	32,9%	33,0%	75,3%	69,5%	656	847	884	1.008
Credito/Cauzione										
Credito	25,0%	8,7%	29,4%	27,4%	54,4%	36,0%	24	13	13	5
Cauzione	35,4%	36,1%	34,9%	35,1%	70,2%	71,2%	79	74	47	45
Totale	**33,8%**	**33,7%**	**34,0%**	**34,4%**	**67,9%**	**68,1%**	**103**	**87**	**60**	**50**
Tutela / Assistenza										
Tutela legale	24,7%	22,8%	38,2%	38,5%	62,9%	61,3%	128	141	116	126
Assistenza	37,4%	37,5%	34,6%	35,6%	72,0%	73,0%	180	183	134	136
Totale	**33,0%**	**32,4%**	**35,8%**	**36,6%**	**68,8%**	**69,0%**	**308**	**325**	**250**	**262**
Totale complessivo	**55,0%**	**53,2%**	**32,9%**	**33,0%**	**87,9%**	**86,3%**	**1.820**	**2.237**	**2.262**	**2.236**

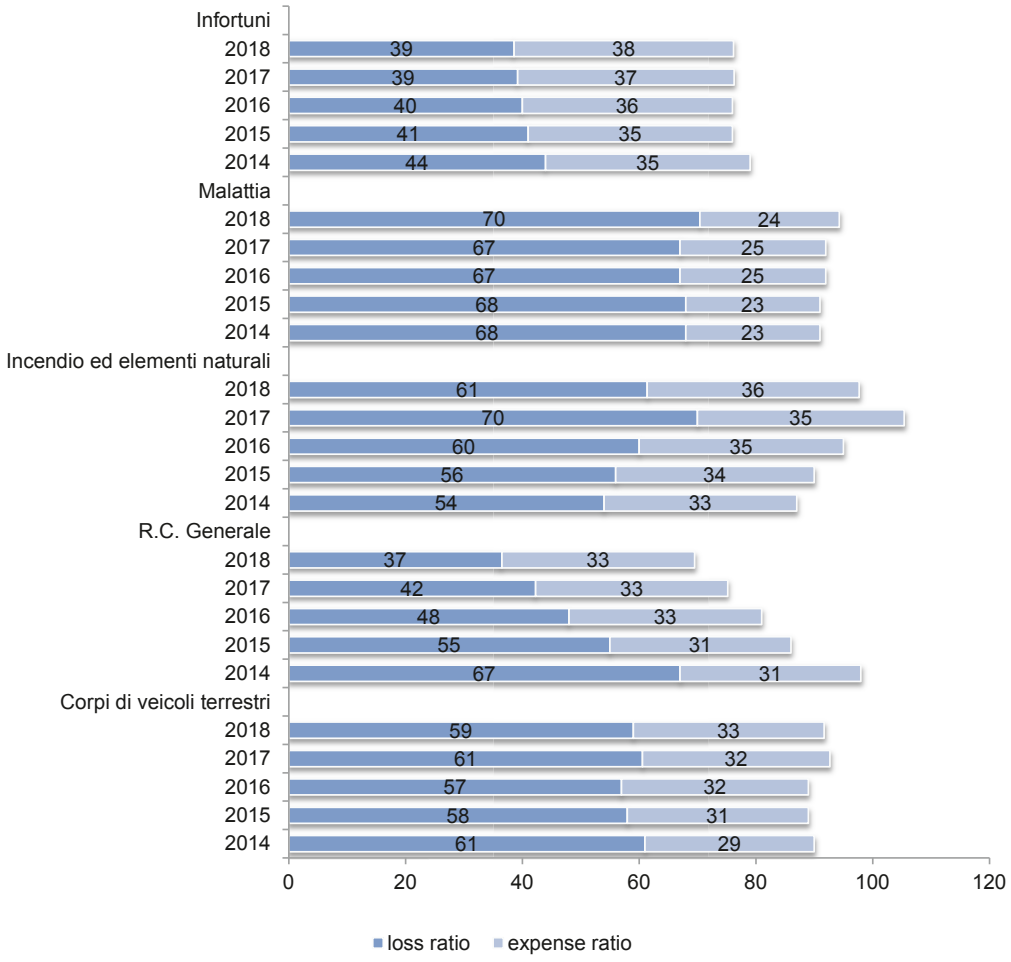
* Lavoro diretto. – ** Esclusi i rami r.c. auto e natanti.

Tra i rami rilevanti per raccolta premi, il comparto salute (infortuni e malattia) riporta un risultato tecnico positivo di 741 milioni di euro, il ramo r.c. generale di un miliardo, i rami tutela e assistenza di 262 milioni, il ramo corpi di veicoli terrestri di 217 milioni di euro e, infine, il comparto *property* che si attesta a 58 milioni di euro.

Con riferimento al *combined ratio*, a fronte di un dato medio complessivo pari all'86,3% nel 2018 (in riduzione rispetto all'87,9% del 2017), si registrano valori più elevati della media, ma in miglioramento rispetto all'anno precedente, nei rami incendio (97,7%) e altri danni ai beni (98,9%), mentre nei rami corpi marittimi e malattia l'indicatore è in aumento rispetto al 2017. Continua a decrescere, per il settimo anno consecutivo, il *combined ratio* del ramo r.c. generale, che nel 2018 si attesta al 69,5% (75,3% nel 2017 e 80,8% nel 2016, partendo da un picco del 120,9% nel 2011).

Figura I.25

***Combined ratio* e sue componenti (*loss* ed *expense ratio*)**
(valori percentuali)



Negli ultimi cinque anni i rami incendio e r.c. generale sono stati caratterizzati da una maggiore volatilità dei costi per i sinistri pagati e riservati correnti rispetto ai premi di competenza (*loss ratio*). In particolare, per il primo ramo, nel 2018, osserviamo un calo del *loss ratio*, dopo un quadriennio in crescita, mentre per il secondo ramo si registra un progressivo calo di tale indicatore.

5. - IL REPORTING *SOLVENCY II*

5.1. - Sintesi del bilancio per le imprese nazionali

Lo stato patrimoniale redatto secondo i criteri *Solvency II*, riportato in sintesi nella tav. I.42, contiene dati valorizzati secondo criteri *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

***Solvency II* – Stato patrimoniale delle imprese nazionali 2017-2018**

(milioni di euro)

	Vita		Danni		Miste		Totale	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Attivo								
Attività fiscali differite	3.022	1.741	424	409	1.057	1.477	4.503	3.626
Investimenti (esclusi attivi per *index* e *unit-linked*)	391.582	389.140	15.434	15.655	289.643	285.621	696.659	690.415
Attivi detenuti per *index* e *unit-linked*	131.484	130.902	0	0	22.733	21.317	154.217	152.219
Mutui e prestiti	117	438	29	60	5.155	6.876	5.301	7.374
Importi recuperabili da riassicurazione	2.274	1.700	1.755	1.830	8.105	7.681	12.134	11.211
Contanti ed equivalente	4.544	4.285	825	586	3.964	3.800	9.332	8.671
Altre attività	10.978	11.914	2.559	2.663	25.154	23.042	38.692	37.621
Totale Attivo	**544.001**	**540.120**	**21.026**	**21.203**	**355.811**	**349.814**	**920.838**	**911.137**
Passivo								
Riserve tecniche danni	5	6	12.057	11.943	40.798	39.775	52.860	51.725
Riserve tecniche vita – escluse polizze *linked*	369.036	370.806	10	0	169.776	168.153	538.822	538.959
Riserve tecniche *index* e *unit-linked*	128.252	127.445	0	0	17.821	19.528	146.073	146.973
Passività fiscali differite	6.536	4.194	399	368	3.762	3.109	10.697	7.671
Altre passività	12.603	12.176	2.258	2.506	40.249	41.928	55.110	56.610
Totale Passivo	**516.432**	**514.627**	**14.724**	**14.817**	**272.406**	**272.493**	**803.562**	**801.938**
Eccesso attività su passività	**27.569**	**25.492**	**6.302**	**6.386**	**83.405**	**77.321**	**117.276**	**109.199**

5.2. - Sintesi del bilancio per i gruppi nazionali[18]

Il valore di mercato degli attivi detenuti dai gruppi a fronte di polizze con rischio a carico dell'impresa di assicurazione, si riduce nel 2018 del 2,5% (erano cresciuti del 7,9% l'anno precedente). Un andamento simile si osserva per gli attivi detenuti per polizze *index* e *unit-linked,* cresciuti del 25,1% nel 2017 e fortemente ridotti del 7,9% nel 2018 (tav. I.43). Le variazioni degli investimenti nell'attivo dei gruppi sono coerenti con le variazioni nel passivo delle riserve tecniche nelle due linee di *business*. Il calo degli attivi detenuti per le *index* e *unit-linked* dai gruppi

[18] 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 dell'IVASS tramite una sub-holding italiana.

è superiore a quello delle imprese nazionali, che mostrano una riduzione dell'1,3%, evidenziando la diminuzione per le componenti estere.

Tavola I.43

***Solvency II* – Stato patrimoniale dei gruppi nazionali**

(milioni di euro e valori percentuali)

	2017	2018	var. %
Attivo			
Attività fiscali differite	5.698	4.773	-16,2
Investimenti (esclusi attivi per *index* e *unit-linked*)	760.741	753.329	-1,0
Attivi detenuti per *index* e *unit-linked*	224.558	206.872	-7,9
Mutui e prestiti	7.439	8.722	17,2
Importi recuperabili da riassicurazione	8.187	7.447	-9,0
Contanti ed equivalente	13.695	12.550	-8,4
Altre attività	39.604	39.546	-0,1
Totale Attivo	**1.059.922**	**1.033.239**	**-2,5**
Passivo			
Riserve tecniche danni	56.991	55.502	-2,6
Riserve tecniche vita – escluse polizze *linked*	631.338	627.417	-0,6
Riserve tecniche *index* e *unit-linked*	222.486	209.536	-5,8
Passività fiscali differite	16.578	13.774	-16,9
Altre passività	58.360	57.142	-2,1
Totale Passivo	**985.753**	**963.371**	**-2,3**
Eccesso di attività su passività	**74.169**	**69.868**	**-5,8**

5.3. - Investimenti

A fine 2018, gli investimenti gestiti dalle imprese di assicurazione nazionali, al netto degli attivi destinati al comparto *linked,* ammontano a 690,4 miliardi di euro (tav. I.44), con un decremento dello 0,9% rispetto al precedente esercizio. Nel complesso è lievemente diminuito il valore di mercato dei titoli obbligazionari (titoli di stato, obbligazioni societarie e strutturate), dal 74,3% al 73,6% rispetto al totale investimenti non *linked.*

Tavola I.44

Investimenti vita e danni

(milioni di euro e valori percentuali)

	2017	%	2018	%	var % 2018/2017
Investimenti non destinati a contratti *index* e *unit-linked*					
Titoli di Stato	362.299	52,0	359.776	52,1	-0,7
di cui: titoli di Stato italiani	310.752	44,6	297.301	43,1	-4,3
Obbligazioni societarie	140.438	20,2	138.187	20,0	-1,6
Strumenti di capitale quotati	8.855	1,3	8.060	1,2	-9,0
Strumenti di capitale non quotati	2.595	0,4	2.848	0,4	9,7
Organismi di investimento collettivi	73.514	10,6	80.106	11,6	9,0
Obbligazioni strutturate	15.204	2,2	10.140	1,5	-33,3
Titoli garantiti	2.415	0,3	2.537	0,4	5,1
Depositi diversi da equivalenti a contante	996	0,1	361	0,1	-63,8
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	5.262	0,8	4.691	0,7	-10,9
Altri investimenti	19	0,0	15	0,0	-21,1

Investimenti vita e danni

(milioni di euro e valori percentuali)

	2017	%	2018	%	var % 2018/2017
Derivati	416	0,1	469	0,1	12,7
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	84.646	12,2	83.225	12,1	-1,7
Totale (A)	**696.659**	**100,0**	**690.415**	**100,0**	**-0,9**
Investimenti detenuti per contratti *index* e *unit-linked (B)*	**154.217**		**152.219**		**-1,3**
Totale generale (A)+(B)	**850.876**		**842.635**		**-1,0**

Il valore di mercato degli investimenti in titoli di Stato passa dal 52% al 52,1%, con una riduzione di quello dei titoli di stato italiani dal 44,6% al 43,1% del totale investimenti. I titoli *corporate* evidenziano una modesta riduzione dal 20,2% al 20% mentre continua a crescere l'impiego in Organismi di investimento collettivi (dal 10,6% all'11,6%).

Il valore degli attivi dedicati al comparto dei contratti *linked* si è ridotto nel 2018 dell'1,3%, con un ammontare a fine anno pari a 152,2 miliardi di euro.

Nella tav. I.45 si confrontano gli investimenti complessivi (danni e vita) non collegati ai prodotti *linked* delle imprese italiane con quelli dei principali Paesi 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.2018	%	Set.2018	%	Set.2018	%	Set.2018	%	Set.2018	%
Titoli di Stato	359.776	52,1	701.974	33,4	345.983	18,8	145.898	55,2	196.466	21,6
Obbligazioni societarie	138.187	20,2	667.731	31,7	518.398	28,1	54.302	20,6	317.057	34,8
Strumenti di capitale quotati e non quotati	10.928	1,6	82.890	3,9	11.903	0,6	4.098	1,6	82.592	9,1
Organismi di investimento collettivi	80.106	11,6	396.612	18,9	558.563	30,3	12.256	4,6	99.617	10,9
Obbligazioni strutturate	10.140	1,5	51.055	2,4	20.447	1,1	3.497	1,3	236	0,0
Titoli garantiti	2.537	0,4	3.612	0,2	6.462	0,4	1.089	0,4	22.005	2,4
Depositi diversi da equivalenti a contante	361	0,1	11.481	0,5	8.732	0,5	6.877	2,6	9.838	1,1
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	4.691	0,7	32.182	1,5	29.247	1,6	6.329	2,4	20.390	2,2
Altri investimenti	15	0,0	3.880	0,2	509	0,0	0	0,0	697	0,1
Derivati	469	0,1	4.057	0,2	1.986	0,1	18.425	7,0	42.693	4,7
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	83.225	12,1	148.043	7,0	341.805	18,5	11.320	4,3	119.104	13,1
Totale	**690.415**	**100,0**	**2.103.516**	**100,0**	**1.844.034**	**100,0**	**264.092**	**100,0**	**910.696**	**100,0**

* Esclusi attivi destinati a contratti *index* e *unit-linked*. – ** Fonte: Per i Paesi esteri, EIOPA, *Insurance Statistics*, ultimo dato disponibile terzo trimestre 2018.

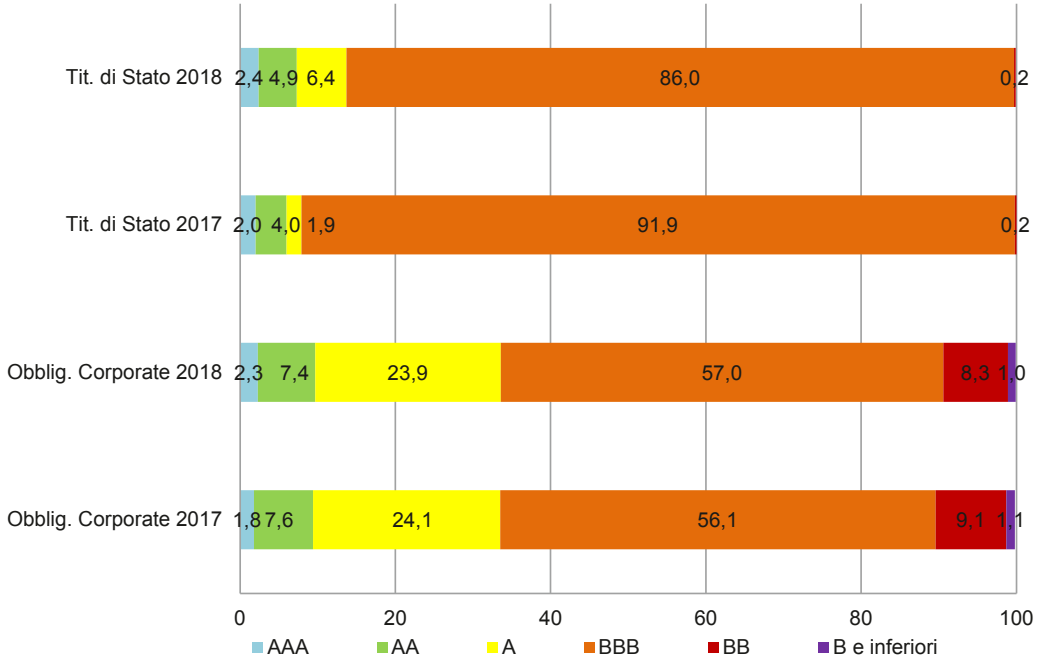
La presenza in portafoglio di titoli governativi è rilevante per le imprese italiane e spagnole, con quote più ridotte in Francia, Regno Unito e Germania. I titoli *corporate* rappresentano invece il principale investimento per le imprese inglesi, tedesche e francesi. Le esposizioni in fondi

(OICR) delle imprese europee sono più contenute, a eccezione di quelle tedesche, interessate da una rilevante crescita del 30,3% al terzo trimestre 2018.

Con riferimento alla ripartizione degli investimenti obbligazionari delle imprese italiane per classe di *rating* nel biennio 2017-2018 (fig. I.26), la classe predominante dei titoli governativi è classificata BBB (perlopiù si tratta di titoli italiani), la cui incidenza a valore di mercato passa dal 91,9% nel 2017 all'86,0% nel 2018, a fronte di un aumento dalla quota di titoli con *rating* A (il 6,4%, dall'1,9%). Per i titoli *corporate*, le classi principali sono BBB, con una quota in lieve incremento (dal 56,1% del totale titoli *corporate* 2017 al 57% nel 2018) e A (dal 24,1% al 23,9%).

Figura I.26

Investimenti obbligazionari delle imprese italiane per classe di rating, 2017-2018*
(valori percentuali)

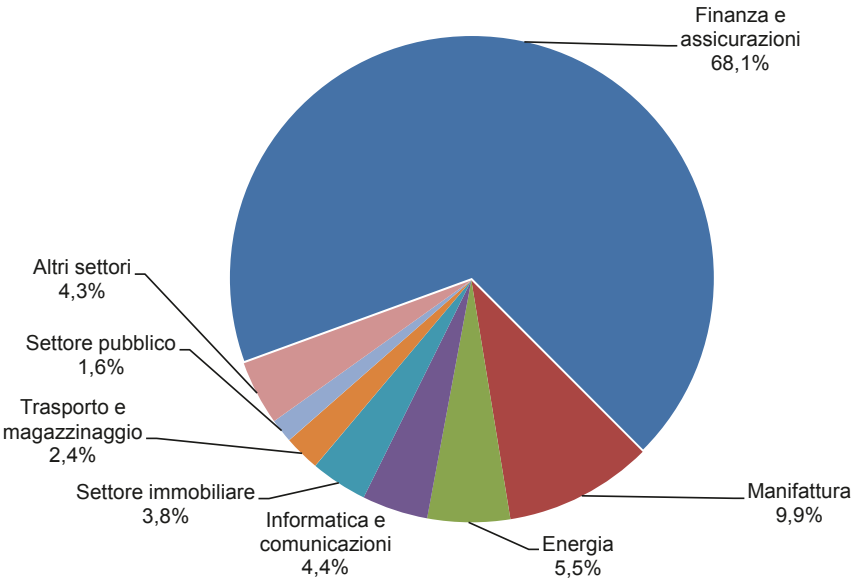


* Esclusi attivi destinati a contratti *linked*. – Le obbligazioni *corporate* comprendono le obbligazioni strutturate e i titoli garantiti.

L'analisi della composizione degli investimenti per settore economico a fine 2018 (fig. I.27), con l'esclusione dei titoli governativi, evidenzia una significativa concentrazione nel settore finanziario e assicurativo (68,1%, contro il 66,6% dell'anno precedente), con una minore presenza nel settore manifatturiero (9,9%, rispetto all'8,1%) ed energetico (5,5%).

Figura I.27

Ripartizione degli investimenti per settore economico, 2018*
(valori percentuali)



* Esclusi attivi destinati a contratti *index* e *unit-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 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[19].

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:

[19] Art. 40 degli Atti Delegati.

- 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 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 valutazioni indipendenti dall'andamento dei mercati finanziari (riscatto non dinamico) o dipendenti dalla loro evoluzione (riscatto dinamico).

Nel 2018 le riserve tecniche vita presentano una crescita molto modesta e pari allo 0,1%, mentre quelle danni si riducono del 2,1%. Le riserve tengono conto sia del lavoro diretto che indiretto.

La componente principale delle riserve tecniche vita – *best estimate* – risulta stabile rispetto al 2017. Il *risk margin* si incrementa in modo cospicuo (+22%) rispetto all'anno precedente (tav. I.46). Le riserve tecniche calcoltate *as a whole*, componente residuale, si riducono del 5%.

Con riferimento alle riserve tecniche danni si osserva una diminuzione della BE-*claim* del 3% e del *risk margin* del 4%. La BE-*premium* si incrementa rispetto al 2017 (+2%).

Tavola I.46

Riserve tecniche vita e danni

(milioni di euro)

	4° trim. 2017	1° trim. 2018	2° trim. 2018	3° trim. 2018	4° trim. 2018
Vita					
Best Estimate	678.517	681.379	677.807	680.497	678.476
Risk Margin	4.994	5.135	5.400	5.658	6.101
TP calculated as a whole	944	920	934	910	899
Totale	**684.454**	**687.434**	**684.160**	**687.065**	**685.407**
Danni					
BE-claim	39.342	38.756	38.596	38.974	38.023
BE-premium	11.401	11.273	11.646	10.537	11.672
Risk Margin	2.109	2.138	2.121	2.119	2.027
TP calculated as a whole	0	0	0	0	2
Totale	**52.852**	**52.167**	**52.363**	**51.629**	**51.725**
Totale vita e danni	**737.305**	**739.601**	**736.524**	**738.694**	**737.132**

5.4.1. - *Riserve tecniche vita*

Le due principali tipologie – rivalutabili (*with profit*) e *index* e *unit-linked* – rappresentano il 98,7% del valore complessivo delle polizze vita a fine 2018. La tav. I.47 riporta la ripartizione delle riserve tecniche per tipologia di contratto e modalità di stima, mostrando come la componente di BE risulti prevalente.

Tavola I.47

Riserve tecniche Vita*

(milioni di euro)

	TP calculated as a whole	*Best Estimate*	*Risk Margin*	Totale
4° trim. 2017				
With Profit	0	524.335	3.665	**528.001**
Index e *Unit-linked*	897	141.249	734	**142.880**
1° trim. 2018				
With Profit	0	531.465	3.813	**535.278**
Index e *Unit-linked*	877	141.416	747	**143.040**
2° trim. 2018				
With Profit	0	524.339	3.990	**528.344**
Index e *Unit-linked*	890	145.225	819	**146.935**
3° trim. 2018				
With Profit	0	524.849	4.181	**529.031**
Index e *Unit-linked*	871	147.645	867	**149.384**
4° trim. 2018				
With Profit	0	525.258	4.572	**529.761**
Index e *Unit-linked*	859	145.208	884	**146.951**

* Solo prodotti *With Profit*, *Index* e *Unit-linked*.

5.4.2. - *Riserve tecniche danni*

Il confronto, secondo la classificazione per *line of business* (*LoB*) danni dei rischi diretti adottata da *Solvency II*, tra le riserve tecniche premi e sinistri (tav. I.48), mostra una riduzione complessiva delle riserve tecniche sinistri per il 3,5%, del *risk margin* per il 4,2%, mentre le riserve tecniche premi evidenziano un incremento del 2,3%. Nel complesso le riserve tecniche totali diminuiscono del 2,3%.

Tavola I.48

Riserve tecniche Danni*

(milioni di euro)

	Riserve tecniche premi (*BE*)	Riserve tecniche sinistri (*BE*)	*Risk Margin*	Totale
	2017			
Spese mediche	641	1019	55	**1.714**
Protezione del reddito	929	1.809	143	**2.881**
Responsabilità civile autoveicoli	4.296	19.112	870	**24.279**
Altre assicurazioni	1031	526	60	**1.618**
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	143	726	24	**893**
Incendio e altri danni a beni	2.325	3.678	247	**6.251**
Responsabilità civile generale	876	10.236	546	**11.659**
Credito e cauzione	472	1.067	62	**1.602**
Tutela giudiziaria	60	428	22	**511**
Assistenza	133	138	14	**285**
Perdite pecuniarie di vario genere	480	257	47	**784**
Totale	**11.387**	**38.996**	**2.092**	**52.475**

Riserve tecniche Danni*

(milioni di euro)

	Riserve tecniche premi (*BE*)	Riserve tecniche sinistri (*BE*)	*Risk Margin*	Totale
	2018			
Spese mediche	711	1.161	66	**1.938**
Protezione del reddito	1.022	1.805	144	**2.974**
Responsabilità civile autoveicoli	4.205	18.268	787	**23.261**
Altre assicurazioni	1.122	501	62	**1.685**
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	141	827	27	**995**
Incendio e altri danni a beni	2.400	3.715	256	**6.371**
Responsabilità civile generale	904	9.531	504	**10.939**
Credito e cauzione	436	970	75	**1.481**
Tutela giudiziaria	60	424	22	**507**
Assistenza	138	136	14	**289**
Perdite pecuniarie di vario genere	516	281	45	**843**
Totale	**11.656**	**37.619**	**2.004**	**51.281**

* Non viene riportata la LoB "risarcimento dei lavoratori" in quanto l'attività di fatto non è esercitata in Italia.

5.5. - Attivi a copertura delle riserve tecniche

A fronte di riserve tecniche *Solvency II* relative al lavoro diretto italiano ed estero pari a a 735 miliardi di euro[20], i relativi attivi a copertura ammontano a 741 miliardi, con un indice di copertura pari al 101%. Il 93,1% di questi attivi è relativo al complesso della gestione vita.

Per gli attivi a copertura che non comprendono le polizze *linked* e i fondi pensione (tav. I.49), si riscontra un peso dei titoli di debito pari all'83% (in prevalenza rappresentati da titoli di Stato con il 59% del totale, stabili rispetto al 2017) mentre la restante parte è riferita principalmente a Organismi di investimento collettivo (12%, in lieve crescita dall'11%), in prevalenza di natura obbligazionaria.

Tavola I.49

Attivi a copertura delle riserve tecniche del portafoglio diretto vita (escluse le polizze *linked* e i fondi pensione) e danni a fine 2018

(milioni di euro)

	Vita	%	Danni	%	Totale	%
Titoli di Stato	326.673	60,7	18.784	36,7	345.456	58,7
Obbligazioni societarie	130.588	24,3	15.320	30,0	145.908	24,8
Strumenti di capitale	7.240	1,3	3.790	7,4	11.031	1,9
Organismi di investimento collettivo	67.814	12,6	5.295	10,4	73.109	12,4
Immobili	178	0,0	5.150	10,1	5.328	0,9
Mutui ipotecari e prestiti	147	0,0	269	0,5	417	0,1
Crediti	3.688	0,7	2.084	4,1	5.772	1,0
Contante e depositi	1.086	0,2	372	0,7	1.458	0,2
Altri attivi	338	0,2	49	0,1	386	0,1
Totale	**537.752**	**100,0**	**51.113**	**100,0**	**588.866**	**100,0**

[20] Comunicazione trimestrale al 31 dicembre 2018, redatta in base al Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016.

Le riserve tecniche della gestione danni ammontano a 50 miliardi e sono coperte da attivi per 51 miliardi con un tasso di copertura del 102%. Tali attivi sono costituiti per il 67% da titoli di debito (37% i titoli di Stato). Il comparto immobiliare rappresenta il 10% e gli strumenti di capitale il 7,4% (tav. 32 in Appendice).

La composizione degli attivi a copertura delle riserve tecniche denota una persistente ridotta attenzione da parte delle imprese assicurative agli strumenti di finanziamento dell'economia reale e a quelli legati alle infrastrutture, negli ultimi anni inferiori all'1% del totale. Iniziative in corso da parte di alcune compagnie italiane ed europee mostrano un interesse crescente verso questa categoria di investimenti.

Con riferimento separatamente alle polizze *linked* e ai fondi pensione, le riserve tecniche e i relativi attivi a copertura ammontano a 136 miliardi e rappresentano il 18% e il 2% della somma degli attivi in classe C e D del bilancio (tav. I.50).

Tavola I.50

Riserve tecniche del portafoglio diretto vita (solo polizze linked e fondi pensione) e corrispondenti attivi a copertura per tipo di attività al 31 dicembre 2018

(milioni di euro)

	Riserve tecniche	Attivi a copertura	% su totale generale*
Contratti collegati al valore delle quote di OICR	58.249	58.389	7,9
Contratti collegati al valore delle quote di Fondi interni	76.790	76.881	10,4
Contratti collegati a indici azionari o altri valori di riferimento	883	897	0,1
Totale classe D.I	**135.922**	**136.167**	**18,4**
Fondi pensione aperti	11.404	11.415	1,5
Fondi pensione chiusi	4.653	4.653	0,6
Totale classe D.II	**16.057**	**16.068**	**2,2**
Totale generale classe D	**151.979**	**152.235**	**20,5**

* Percentuali riferite sia alle Riserve tecniche sia agli Attivi a copertura.

5.6. - La distribuzione dei dividendi

I dividendi da distribuire, calcolati sulla base del bilancio civilistico, sono passati da 5 miliardi di euro maturati nell'esercizio 2017 a 4,5 miliardi nel 2018 (a pagare nel 2019). L'87% dei dividendi dell'ultimo esercizio sono relativi alle prime sei imprese e gli importi complessivamente distribuiti sono pari al 4,1% dell'eccedenza totale delle attività sulle passività del bilancio *Solvency II*, mentre nell'esercizio 2017 erano pari al 4,3%. Il peso dei dividendi rispetto ai mezzi propri eleggibili per coprire l'SCR risulta pari al 3,7%.

Alle imprese quotate italiane (Assicurazioni Generali, UnipolSai, Cattolica Assicurazioni e Vittoria Assicurazioni) è riferibile un importo dei dividendi pari a 1,6 miliardi (1,8 miliardi nel 2017).

5.7. - Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo

La Direttiva *Solvency II,* artt. 103 e seguenti, ripresi negli artt. 45-bis e seguenti del CAP, prevede che l'impresa assicurativa calcoli il **Requisito Patrimoniale di Solvibilità** (*Solvency Capital Ratio* - SCR) adottando la formula *standard* EIOPA o implementando un modello interno con copertura parziale o totale dei rischi assunti. I modelli interni sono soggetti a una verifica preventiva della validità e ad autorizzazione da parte dell'autorità di vigilanza (cfr. IV.1.4.3). L'impresa di assicurazione che adotta la formula *standard* può utilizzare, nel calcolo dei moduli di rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita, non vita e per malattia, parametri specifici dell'impresa (*Undertaking Specific Parameters* - USP) in luogo di quelli *standard,* previa approvazione dell'Autorità di vigilanza.

L'ammontare dell'SCR è determinato sulla base del valore a rischio dei fondi propri di base, secondo un intervallo di confidenza del 99,5% (probabilità di *default* dello 0,5% su un orizzonte temporale di un anno).

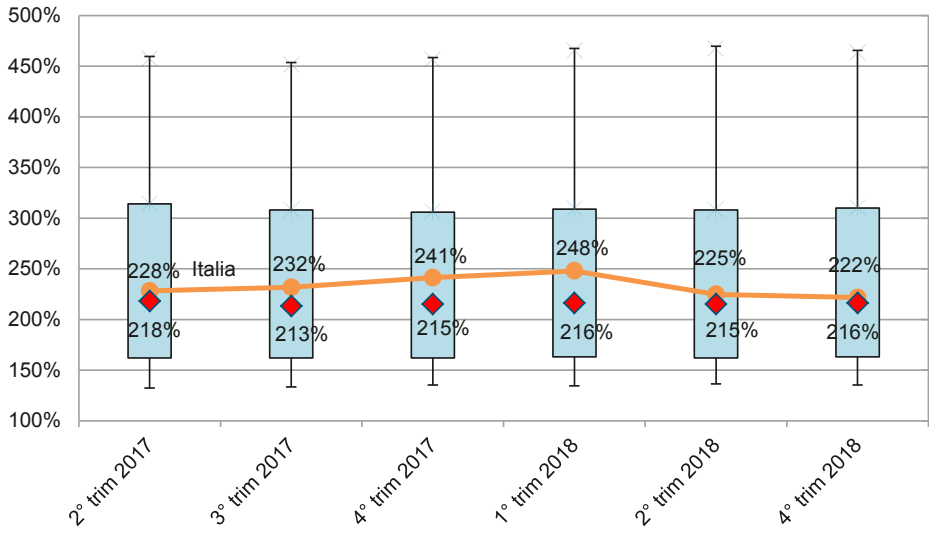
È inoltre previsto il rispetto di un Requisito patrimoniale Minimo (*Minimum Capital Requirement* - MCR), che rappresenta la soglia al di sotto della quale sono previsti interventi immediati di vigilanza.

L'SCR ratio medio delle imprese italiane rimane al di sopra del *ratio* medio europeo. Dalle rilevazioni EIOPA sul mercato europeo nel terzo trimestre 2018, emerge che la distribuzione dell'SCR ratio oscilla intorno a un valore mediano di 215% (fig. I.28). Il valore medio delle imprese italiane, sempre superiore a quello mediano europeo, si avvicina al dato comunitario nel secondo e terzo trimestre 2018.

Figura I.28

SCR ratio in Europa(mediana, scarto interquartile, 10° e 90° percentile) e in Italia (media)*

(valori percentuali)



* Il grafico rappresenta la mediana europea con l'indicatore a rombo, associato con la differenza interquartilica nel box e il 10° e 90° percentile agli estremi della linea verticale. La media italiana è rappresentata con l'indicatore tondo collegato dalla linea di tendenza.

A fine 2018, le imprese italiane presentano un SCR complessivo pari a 55,1 miliardi di euro, in crescita del 3,4% rispetto al 2017 (tav. I.51), mentre i fondi ammissibili registrano una diminuzione del 5%.

Tavola I.51

Requisiti Patrimoniali

(milioni di euro)

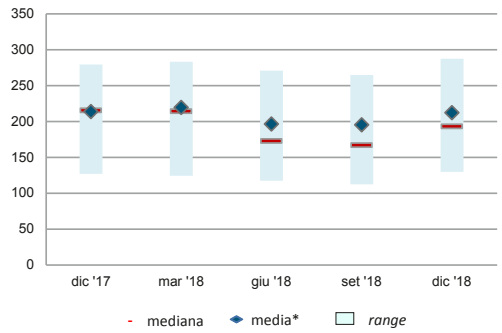
	4° trim. 2017	1° trim. 2018	2° trim. 2018	3° trim. 2018	4° trim. 2018
SCR	53.314	53.807	55.204	56.169	55.130
MCR	19.708	19.878	20.767	20.956	20.506
Fondi propri ammissibili per soddisfare l'SCR	128.660	133.316	124.125	124.472	122.177

Con riferimento ai sette gruppi assicurativi italiani rilevanti per la stabilità finanziaria, il valore medio dell'indice di solvibilità si attesta a dicembre 2018 al 211,8% (era 213,4% nel 2017, fig. I.29.a). La quota di capitale di migliore qualità (fondi propri *tier 1*) alla chiusura del 2018, pari all'86%, è rimasta invariata rispetto all'anno precedente (fig. I.29.b).

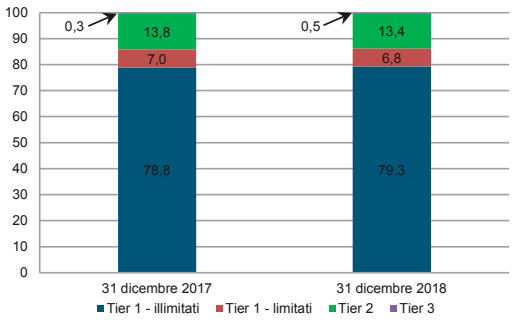
Figura I.29

Principali indicatori dei gruppi italiani rilevanti per la stabilità finanziaria
(valori percentuali)

(a) Indice di solvibilità



(b) Fondi propri a copertura del requisito patrimoniale



* Media ponderata con i pesi pari al denominatore di ciascun rapporto.

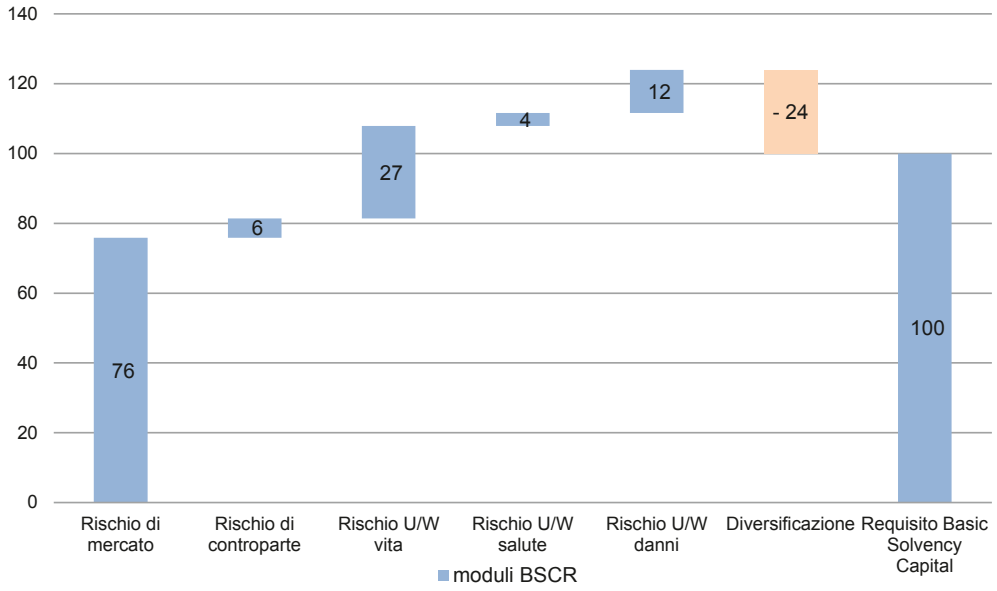
La composizione aggregata per l'intero mercato del requisito patrimoniale di solvibilità di base (BSCR) calcolato con la formula *standard* a fine 2018, ripartita per fonte di rischio (fig. I.30), evidenzia quanto segue:

– il rischio di mercato, legato alla volatilità del mercato finanziario, rappresenta di gran lunga la principale fonte di rischio del settore assicurativo italiano, con un'incidenza lorda pari al 76%, in riduzione rispetto al 2017 quando era pari all'80%;

- i rischi tecnici di sottoscrizione e di riservazione dei rami vita e danni rappresentano rispettivamente il 27% e il 12% del BSCR (rispetto al 18% e 13% del 2017). Risulta quindi in crescita il rischio di *underwriting* vita;
- il rischio di controparte, che misura la vulnerabilità delle diverse categorie di attivi delle imprese al *default* degli emittenti e altre controparti, incide per quasi il 6% del BSCR;
- il beneficio derivante dalla diversificazione dei rischi[21] è superiore al 24% e si è incrementato rispetto al 2017, quando era pari al 21%.

Figura I.30

Composizione del *Basic Solvency Capital Requirement* al 31 dic. 2018
(valori percentuali)



BSCR = 100%; la componente di diversificazione ha valore negativo.

Analizzando le componenti del rischio di mercato, il più rilevante nel 2018, emerge il rilievo della quota relativa alla componente *spread*, pari al 54% (fig. I.31) e rischio azionario, pari al 31%, mentre il rischio di tasso d'interesse si mantiene a un livello inferiore (15%).

[21] Il beneficio di diversificazione deriva dall'ipotesi che un'impresa con portafogli di polizze di diverso tipo e attivi/investimenti dispersi (anche geograficamente) su vari mercati non sia colpita da eventi contemporanei di segno avverso, ma possa sfruttare la correlazione negativa tra i rischi, in modo da ridurre, per effetto di compensazioni, il requisito di solvibilità.