

*Il bilancio civilistico (local gap)***Confronto tra imprese dirette e tradizionali**

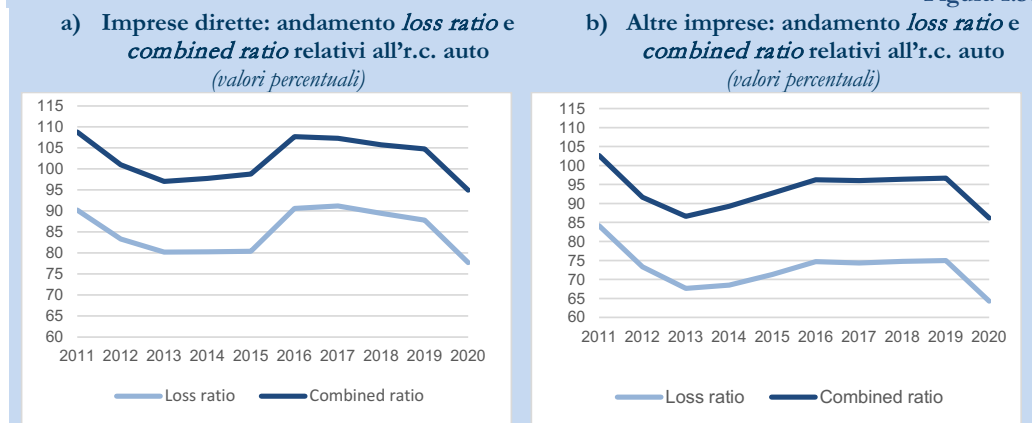
Comparando i risultati osservati in base al canale distributivo prevalente, si rileva anche per le imprese dirette²⁸ un generalizzato miglioramento della redditività dell'r.c. auto: in aggregato, tali imprese realizzano un risultato del relativo conto tecnico pari a 55 milioni di euro (+69 milioni rispetto al 2019), tornando a registrare un valore positivo per la prima volta dal 2016 (tav. I.43).

Tavola I.43

R.c. auto: risultato del conto tecnico delle imprese dirette e delle altre imprese portafoglio italiano diretto e indiretto						
	<i>(percentuali)</i>					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dirette	91	-50	-54	-52	-14	55
Tradizionali	1.362	730	756	518	658	1.448
Totale	1.452	680	702	466	644	1.503

Analogamente a quanto rilevato per le imprese che operano attraverso i canali tradizionali, il miglioramento della redditività delle imprese dirette riflette principalmente il calo degli oneri per sinistri, che si traduce in un miglioramento del *combined ratio* relativo all'r.c. auto, da 104,8% al 95%, per la prima volta sotto il 100% negli ultimi anni (fig. I.30.a).

La flessione del *combined ratio* per l'r.c. auto risulta per le imprese dirette in linea con il calo osservato per le imprese tradizionali (fig. I.30.b) e quindi resta stabile il differenziale relativo tra le due tipologie di impresa.

Figura I.30

²⁸ Si definiscono dirette le imprese che, nel comparto auto, raccolgono in prevalenza premi senza utilizzare i tradizionali intermediari assicurativi (agenzie, *broker*, sportelli bancari o postali), ma si avvalgono dei canali *web* e telefonico per il contatto con il cliente e la successiva sottoscrizione del contratto.

IL MERCATO ASSICURATIVO

5. - IL REPORTING SOLVENCY II

5.1. - Sintesi del bilancio per le imprese nazionali

Lo stato patrimoniale redatto secondo la Direttiva *Solvency II* (tav. I.44) tiene conto di criteri di valutazione *market consistent*. Nei paragrafi successivi si forniscono dettagli con riferimento agli investimenti, alle *riserve tecniche*, al requisito patrimoniale e ai fondi propri.

Tra il 2019 e il 2020 risultano in crescita sia l'attivo (+6,7%) sia il passivo (+7,8%).

Tavola I.44

Solvency II - Stato patrimoniale delle imprese nazionali 2019-2020								
(milioni di euro)								
	Vita		Danni		Miste		Totale	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Attivo								
Attività fiscali differite	4.653	8.204	409	385	1.222	1.412	6.284	10.001
Investimenti (esclusi attivi per <i>index</i> e <i>unit-linked</i>)	439.779	473.662	16.896	18.079	311.521	323.280	768.196	815.021
Attivi detenuti per <i>index</i> e <i>unit-linked</i>	153.222	167.513	0	0	26.003	28.862	179.225	196.374
Mutui e prestiti	484	549	82	70	6.231	6.604	6.797	7.222
Importi recuperabili da riassicurazione	1.142	678	1.859	2.526	8.096	6.692	11.098	9.897
Contanti ed equivalente	4.188	4.412	546	862	2.849	3.458	7.583	8.732
Altre attività	12.497	13.140	3.335	3.633	24.662	24.125	40.494	40.898
Totale Attivo	615.966	668.158	23.128	25.555	380.584	394.433	1.019.677	1.088.146
Passivo								
Riserve tecniche danni	6	5	12.571	13.259	39.406	38.208	51.983	51.472
Riserve tecniche vita - escluse polizze <i>linked</i>	413.894	446.270	0	0	186.308	196.904	600.202	643.175
Riserve tecniche <i>index</i> e <i>unit-linked</i>	148.950	163.012	0	0	23.728	26.495	172.678	189.507
Passività fiscali differite	8.314	11.611	472	592	3.545	4.026	12.330	16.229
Altre passività	13.047	13.868	2.870	3.261	43.482	44.518	59.399	61.646
Totale Passivo	584.210	634.766	15.913	17.112	296.470	310.151	896.593	962.029
Eccesso di attività su passività	31.756	33.391	7.215	8.443	84.114	84.283	123.084	126.117

5.2. - Sintesi del bilancio per i gruppi nazionali²⁹

Il valore di mercato degli attivi detenuti dai gruppi a fronte di *polizze* con rischio a carico dell'*impresa di assicurazione* risulta in aumento del +6,5% nel 2020 (era diminuito del -3,7% l'anno precedente). Un andamento analogo si rileva per gli attivi detenuti per *polizze index e unit-linked*, cresciuti del +5,9% nel 2020 (tav. I.45).

L'incremento degli attivi detenuti per il comparto *index e unit-linked* dai gruppi è inferiore a quello delle imprese nazionali, che mostrano una crescita del 9,6%, evidenziando la diminuzione per le componenti estere.

²⁹ 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.

Il reporting Solvency II

Tavola I.45

Solvency II - Stato patrimoniale dei gruppi nazionali			
(milioni di euro e valori percentuali)			
	2019	2020	var. %
Attivo			
Attività fiscali differite	7.080	11.027	55,7
Investimenti (esclusi attivi per <i>index</i> e <i>unit-linked</i>)	782.665	833.620	6,5
Attivi detenuti per <i>index</i> e <i>unit-linked</i>	233.540	247.253	5,9
Mutui e prestiti	6.477	6.059	-6,5
Importi recuperabili da riassicurazione	7.595	7.897	4,0
Contanti ed equivalente	11.051	13.441	21,6
Altre attività	44.780	47.822	6,8
Totale Attivo	1.033.212	1.167.118	13,0
Passivo			
Riserve tecniche danni	56.374	56.256	-0,2
Riserve tecniche vita - escluse polizze <i>linked</i>	657.121	705.066	7,3
Riserve tecniche <i>index</i> e <i>unit-linked</i>	223.099	237.893	6,6
Passività fiscali differite	18.254	22.193	21,6
Altre passività	59.401	63.305	6,6
Totale Passivo	1.014.248	1.084.712	6,9
Eccesso di attività su passività	78.941	82.405	4,4

5.3. - Investimenti

A fine 2020, gli investimenti gestiti dalle imprese di assicurazione nazionali, al netto degli attivi destinati al comparto *linked*, ammontano a 815 miliardi di euro (tav. I.46), con un incremento del +6,1% rispetto al precedente esercizio. È lievemente aumentata la quota dei titoli obbligazionari (titoli di stato, obbligazioni societarie e strutturate), dal 73,1% al 73,8%.

Tavola I.46

Investimenti vita e danni					
(milioni di euro e valori percentuali)					
	2019	%	2020	%	var. % 2020/2019
Investimenti vita e danni per attivi non destinati a contratti <i>index</i> e <i>unit-linked</i>					
Titoli di Stato	401.216	52,2	432.772	53,1	7,9
di cui: titoli di Stato italiani	324.966	42,3	336.029	41,2	3,4
Obbligazioni societarie	150.595	19,6	157.508	19,3	4,6
Strumenti di capitale quotati	10.615	1,4	7.341	0,9	-30,8
Strumenti di capitale non quotati	3.149	0,4	3.523	0,4	11,9
Organismi di investimento collettivi	97.163	12,6	105.705	13,0	8,8
Obbligazioni strutturate	10.325	1,3	11.119	1,4	7,7
Titoli garantiti	2.053	0,3	2.150	0,3	4,7
Depositi diversi da equivalenti a contante	359	0,0	359	0,0	0,0
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	4.951	0,6	4.010	0,5	-19,0
Altri investimenti	17	0,0	18	0,0	5,9
Derivati	639	0,1	1.097	0,1	71,7
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	87.113	11,3	89.419	11,0	2,6
Totale (A)	768.196	100,0	815.021	100,0	6,1
Investimenti detenuti per contratti <i>index</i> e <i>unit-linked</i> (B)	179.225		196.374		9,6
Totale generale (A+B)	947.421		1.011.396		6,8

IL MERCATO ASSICURATIVO

La quota degli impieghi in titoli di stato si incrementa, anche per effetto delle valutazioni al mercato, dal 52,2% al 53,1%, mentre prosegue la riduzione della quota dei titoli di stato italiani dal 42,3% al 41,2% del totale investimenti. Le obbligazioni societarie restano quasi invariate, dal 19,6% al 19,3% e si incrementano moderatamente gli investimenti in **OICVM**, dal 12,6% al 13,0%.

Il valore degli attivi dedicati al comparto dei contratti *linked* si incrementa del 9,6%, in decelerazione rispetto alla crescita registrata nel 2019 (+17,7%). L'ammontare a fine anno è pari a 196,4 miliardi di euro.

Nella ripartizione dei titoli di stato per assetti proprietari dell'impresa che li detiene (tav. I.47), distinti tra controllo italiano (dello Stato, di soggetti del settore assicurativo, finanziario e altri) e straniero (controllo assicurativo e non assicurativo), si incrementa la quota d'investimento in titoli di stato e titoli di stato italiani delle imprese controllate dallo stato o da enti pubblici (rispettivamente dal 62,6% al 63,7% e dal 60,8% al 61,7% tra il 2019 e il 2020), come anche per le imprese con assetto proprietario finanziario o possedute da altri soggetti privati.

Le imprese controllate da soggetti esteri evidenziano una lieve riduzione degli investimenti in titoli di stato italiani, dal 37,4% del 2019 al 37,1% del 2020.

Tavola I.47

Attivi sotto forma di titoli di stato detenuti dalle imprese vigilate dall'IVASS distinte per assetti proprietari						
(valori percentuali)						
	2019			2020		
	% titoli di stato su totale attivi*	di cui: titoli di stato italiani su totale attivi	% titoli di stato italiani detenuti da imprese vigilate	% titoli di stato su totale attivi*	di cui: titoli di stato italiani su totale attivi	% titoli di stato italiani detenuti da imprese vigilate
Proprietà italiana	52,5	44,1	76,7	53,1	42,7	76,2
controllo dello Stato e di enti pubblici	62,6	60,8	26,5	63,7	61,7	28,4
controllo settore assicurativo	43,9	32,5	32,7	44,2	29,6	30,2
controllo settore finanziario	66,5	58,4	17,4	66,6	57,9	17,5
controllo altri soggetti privati	84,5	78,8	0,1	85,0	78,0	0,1
Proprietà estera	51,6	37,4	23,3	53,2	37,1	23,8
controllo soggetti UE ed extra UE settore assicurativo	49,8	37,6	16,0	50,2	35,9	15,1
controllo soggetti UE ed extra UE settore finanziario	55,5	36,8	7,3	58,7	39,3	8,7
Totale	52,2	42,3	100,0	53,1	41,2	100,0

* Esclusi investimenti detenuti per contratti *index* e *unit-linked*.

Nella tav. I.48 si confrontano gli investimenti complessivi (danni e vita non collegati ai prodotti *linked*) delle imprese italiane con quelle dei principali Paesi europei.

Il reporting Solvency II

Tavola I.48

Investimenti vita* e danni dei principali Paesi Europei – dicembre 2020										
(milioni di euro e valori percentuali)										
Investimenti	Italia		Francia**		Germania**		Spagna**		Regno Unito**	
		%		%		%		%		%
Titoli di Stato	432.772	53,1%	753.713	33,6%	412.533	19,9%	159.883	59,2%	204.765	19,9%
Obbligazioni societarie	157.508	19,3%	692.985	30,9%	495.769	23,9%	56.732	21,0%	357.131	34,6%
Strumenti di capitale quotati e non quotati	10.864	1,3%	84.184	3,8%	12.309	0,6%	4.032	1,5%	63.891	6,2%
Organismi di inv. collettivi	105.705	13,0%	422.911	18,9%	675.256	32,5%	13.571	5,0%	91.599	8,9%
Obbligazioni strutturate	11.119	1,4%	59.280	2,6%	18.123	0,9%	3.848	1,4%	371	0,0%
Titoli garantiti	2.150	0,3%	6.861	0,3%	6.692	0,3%	951	0,4%	22.224	2,2%
Depositi diversi da equivalenti a contante	359	0,0%	12.326	0,5%	7.610	0,4%	4.297	1,6%	11.212	1,1%
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	4.010	0,5%	34.175	1,5%	28.360	1,4%	6.655	2,5%	16.940	1,6%
Altri investimenti	18	0,0%	5.046	0,2%	798	0,0%	0	0,0%	983	0,1%
Derivati	1.097	0,1%	6.507	0,3%	4.646	0,2%	6.535	2,4%	113.189	11,0%
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	89.419	11,0%	163.414	7,3%	415.726	20,0%	13.408	5,0%	149.229	14,5%
Totale	815.021	100,0%	2.241.403	100,0%	2.077.823	100,0%	269.913	100,0%	1.031.534	100,0%

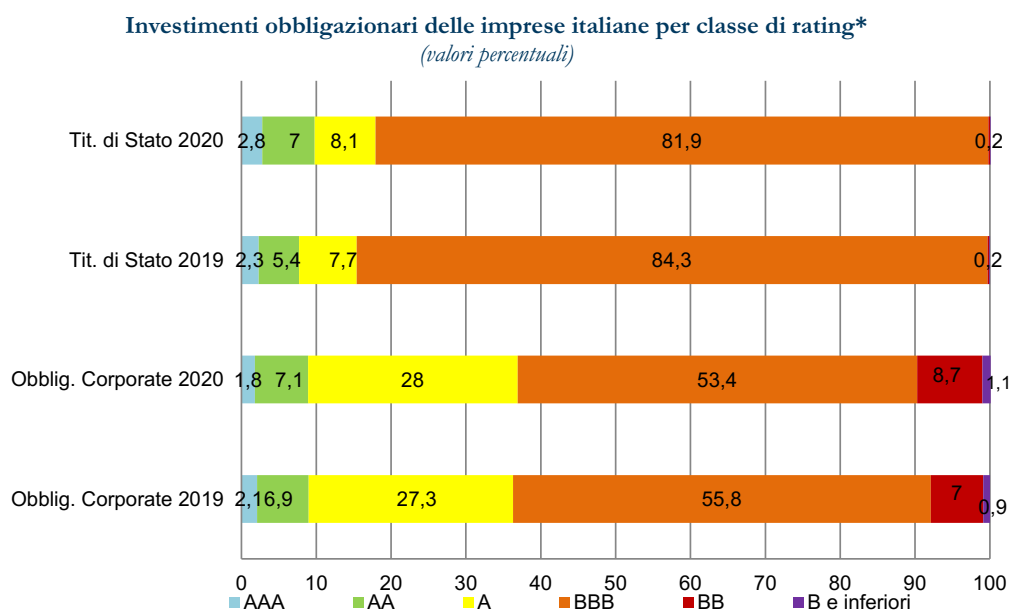
* Esclusi attivi destinati a *contratti index e unit-linked*. — ** Fonte: Per i Paesi esteri, *EIOPA, Insurance Statistics*.

La presenza in portafoglio di titoli governativi è rilevante, oltre che per le imprese italiane, ancor più per le spagnole (59% degli investimenti). La quota di investimenti in titoli di stato è ridotta per la Francia (34%) e soprattutto per la Germania e Regno Unito (20%). Le obbligazioni societarie rappresentano una quota rilevante di impiego per le imprese francesi e del Regno Unito (oltre il 30%), mentre risulta minore per le imprese tedesche (24%). Le esposizioni in fondi *OICR* delle imprese europee risultano contenute ma non trascurabili, in particolare per le compagnie tedesche (32%). Le *partecipazioni* azionarie costituiscono una componente rilevante degli investimenti in Italia, Germania e Regno Unito e meno cospicua per le imprese francesi e spagnole.

Con riferimento alla ripartizione degli investimenti obbligazionari delle imprese italiane per classe di rating nel biennio 2019-2020 (fig. I.31), la parte più rilevante dei titoli governativi è classificata BBB, con un'incidenza sul valore di mercato complessivo delle obbligazioni dall'84,3% nel 2019 all'81,9% nel 2020, a fronte di un incremento della quota di titoli con rating A (dal 7,7% al 8,1%) e AA (da 5,4% al 7%). Anche gli impieghi in titoli *corporate* evidenziano una riduzione del peso del rating BBB, dal 55,8% al 53,4%, a fronte di un incremento delle obbligazioni societarie con rating pari o inferiore a BB (da 7,9% a 9,8%) e a una lieve crescita dei titoli in classe A, dal 27,3% al 28%.

IL MERCATO ASSICURATIVO

Figura I.31

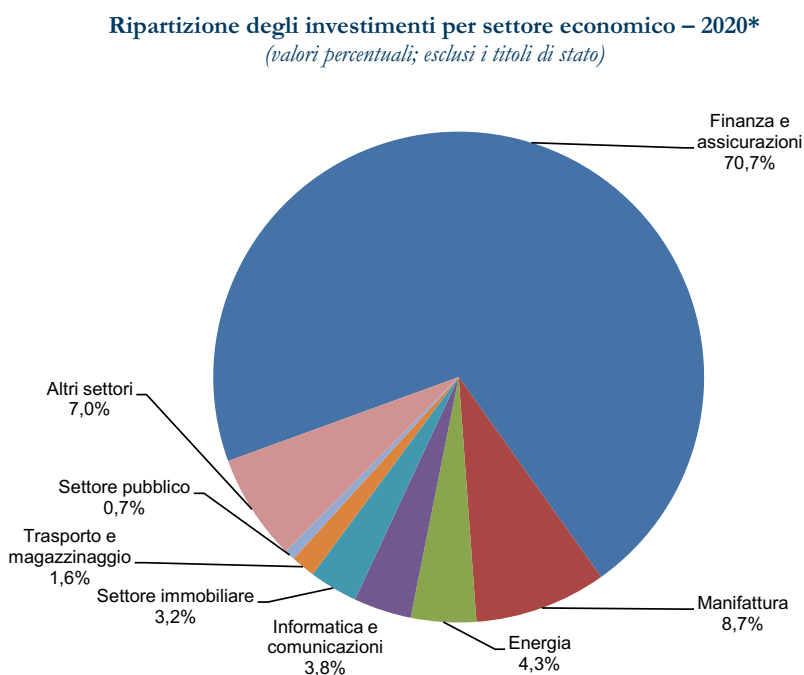


* Esclusi attivi destinati a contratti *linked*. – Le obbligazioni *corporate* comprendono le obbligazioni strutturate e i titoli garantiti.

Gli investimenti in titoli *corporate* delle polizze vita (*with profit*) e di quelle a copertura di un rischio (esclusi quelli per le polizze *index* e *unit-linked*) evidenziano (fig. I.32) una forte concentrazione nel settore finanziario e assicurativo (70,7%, contro il 68,7% dell'anno precedente) e un significativo ricorso a titoli del settore manifatturiero anche se in decrescita rispetto al 2019 (8,7% contro il 10,2%). Si riduce la quota del comparto energetico (4,3% contro 5,5%). Gli impieghi a fronte delle polizze *linked* sono connotati dalla quasi totale presenza di titoli del settore finanziario e assicurativo (94,6% contro 95,2% del 2019).

Il reporting Solvency II

Figura I.32



* 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 attendibile³⁰.

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 deterministici e modelli stocastici, più adatti a descrivere la rischiosità dei prodotti *with profit* (in Italia polizze vita rivalutabili).

Particolare attenzione è dedicata alla valutazione delle: *management actions* (art. 23 degli Atti Delegati), che descrivono la discrezionalità del management nella scelta degli investimenti e nella tempistica di dismissione

³⁰ Art. 40 degli Atti Delegati.

IL MERCATO ASSICURATIVO

negli anni di proiezione e dei *policyholder behaviors*, che replicano i comportamenti dei contraenti negli anni di proiezione. I contraenti possono 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).

Ai sensi dell'art. 344-*decies* del CAP, che ha recepito l'art. 308d della Direttiva Solvency II, e del Regolamento IVASS 26/2016, il mercato assicurativo vita utilizza misure transitorie per il calcolo delle riserve tecniche. Le imprese di assicurazione, dal 1° gennaio 2016 e fino al 31 dicembre 2031, possono essere autorizzate ad applicare alle riserve tecniche calcolate a fine esercizio una deduzione transitoria, per una quota parte della differenza (positiva) tra le riserve tecniche Solvency II a inizio 2016 e quelle in bilancio a fine 2015. Tale misura determina una riduzione del requisito di solvibilità. L'Istituto verifica che il beneficio, in un arco pluriennale, non venga disperso o attenuato da politiche gestionali, di remunerazione degli azionisti e di *pricing* dei prodotti.

Nel 2020 e con riferimento al *lavoro diretto e indiretto*, le *riserve tecniche* vita presentano una crescita del +7,7%, mentre quelle danni si riducono dell'1%.

L'aumento delle *riserve tecniche* vita è dovuto alla crescita della componente principale di *BE* (+7,6%) e del *risk margin*, in aumento del 17,2% rispetto all'anno precedente (tav. I.49). Anche la componente residuale, calcolata *as a whole*, continua a crescere (+11,5%).

Con riferimento alle *riserve tecniche* danni, pari al 5,8% del totale, si osserva una riduzione della *BE-claim* (-2%) e una crescita della *BE-premium* (+1,6%). Il *risk margin*, poco rilevante nelle riserve danni, registra una lieve crescita (+1,7%).

Tavola I.49

Riserve tecniche vita e danni					
	4° trim 2019	1° trim 2020	2° trim 2020	3° trim 2020	4° trim 2020
<i>(milioni di euro)</i>					
Vita					
<i>Best Estimate</i>	767.132	742.970	779.791	799.638	825.375
<i>Risk Margin</i>	6.146	6.139	6.458	7.174	7.201
<i>TP calculated as a whole</i>	1.053	989	1.065	1.095	1.174
Totale	772.359	748.126	785.342	805.936	831.942
Danni					
<i>BE - claim</i>	37.721	36.776	36.685	38.698	36.976
<i>BE - premium</i>	12.231	12.067	12.046	11.181	12.432
<i>Risk Margin</i>	2.029	2.067	2.007	2.057	2.063
<i>TP calculated as a whole</i>	2	2	2	2	1
Totale	51.983	50.912	50.740	51.938	51.472
Totale vita e danni	824.342	799.038	836.082	857.874	883.414

5.4.1. - *Riserve tecniche vita*

Le *riserve tecniche* per le due principali tipologie di contratti vita, rivalutabili (*with profit*) e *index e unit-linked*, rappresentano il 99% delle *riserve tecniche* del comparto a fine 2020. La tav. I.50 riporta la ripartizione delle *riserve tecniche* per tipologia di contratto e modalità di stima, confermando che la componente di *BE* risulta prevalente.

Il reporting Solvency II

Tavola I.50

Riserve tecniche vita*				
(milioni di euro)				
	TP calculated as a whole	Best Estimate	Risk Margin	Totale
4° trim 2019				
With profit	32	589.140	4.486	591.690
Index e unit-linked	1.021	170.568	1.066	172.651
1° trim 2020				
With profit	0	579.251	4.554	581.837
Index e unit-linked	958	156.408	989	158.352
2° trim 2020				
With profit	0	603.879	4.787	606.698
Index e unit-linked	1.019	168.517	1.037	170.570
3° trim. 2020				
With profit	0	618.192	5.387	621.610
Index e unit-linked	1.057	174.560	1.149	176.763
4° trim 2020				
With profit	49	632.228	5.435	635.907
Index e unit-linked	1.125	187.267	1.109	189.498

* Solo prodotti *With profit*, *index* e *unit-linked*.5.4.2. - *Riserve tecniche danni*

Il confronto tra le *riserve tecniche* premi e sinistri, secondo la classificazione per *line of business* (Lob) danni dei rischi diretti adottata da *Solvency II* (tav. I.51), mostra una riduzione delle *riserve tecniche* sinistri (-2,2%), un incremento del +1,6% delle *riserve tecniche* premi e del +1,7% del *risk margin*. Nel complesso le *riserve tecniche* totali decrescono del -1,2%. Nella *r.c. auto* la contrazione delle *riserve tecniche* è stata più accentuata (-7,3%), anche a causa della notevole riduzione dei sinistri del 2020, per effetto della diminuita circolazione durante la pandemia.

Tavola I.51

Riserve Tecniche Danni					
(milioni di euro)					
	TP calculated as a whole	Riserve tecni- che premi (BE)	Riserve tecni- che sinistri (BE)	Risk Margin	Totale
2019					
Spese mediche	0	830	1.213	73	2.117
Protezione del reddito	2	1.041	1.881	162	3.085
Risarcimento dei lavoratori	0	0	0	0	0
Responsabilità civile autoveicoli	0	4.226	17.834	743	22.803
Altre assicurazioni	0	1230	657	67	1954
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	0	138	785	31	954
Incendio e altri danni a beni	0	2.666	3.968	283	6.917
Responsabilità civile generale	0	924	9.108	481	10.513
Credito e cauzione	0	408	954	79	1.440
Tutela giudiziaria	0	70	425	20	516
Assistenza	0	158	143	18	320
Perdite pecuniarie di vario genere	0	523	297	49	869
Totale	2	12.215	37.266	2.005	51.488
2020					
Spese mediche	0	739	1.389	69	2.197
Protezione del reddito	1	1.099	1.857	161	3.119

IL MERCATO ASSICURATIVO

Riserve Tecniche Danni					
(milioni di euro)					
	TP calculated as a whole	Riserve tec- niche premi (BE)	Riserve tec- niche sinistri (BE)	Risk Margin	Totale
Risarcimento dei lavoratori	0	0	0	0	0
Responsabilità civile autoveicoli	0	4.108	16.309	722	21.139
Altre assicurazioni	0	1.245	595	69	1.909
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	0	141	700	27	868
Incendio e altri danni a beni	0	2.805	4.032	307	7.144
Responsabilità civile generale	0	1.001	9.775	520	11.296
Credito e cauzione	0	450	929	79	1.458
Tutela giudiziaria	0	75	434	18	528
Assistenza	0	165	134	13	311
Perdite pecuniarie di vario genere	0	588	263	53	904
Totale	1	12.415	36.418	2.039	50.873

* 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

Le imprese nazionali e le rappresentanze di imprese extra SEE hanno comunicato un importo delle riserve tecniche Solvency II da coprire al 31 dicembre 2020, relative al lavoro diretto italiano ed estero, pari a 883 miliardi di euro. Gli attivi a copertura sono pari a 890 miliardi, con un indice di copertura del 101%. Il 94,4% di questi attivi si riferisce alla gestione vita.

Gli attivi a copertura delle riserve tecniche del portafoglio vita, fatta eccezione per le polizze linked e quelle derivanti dalla gestione dei fondi pensione (tav. I.52), ammontano a 644 miliardi. Questi ultimi sono composti per l'84% da titoli di debito e altri valori assimilabili, per lo più titoli di Stato (61% del totale), in lieve crescita rispetto al 2019. Le quote di OICVM rappresentano il 13,6% degli attivi, in prevalenza (67%) con investimenti sottostanti di natura obbligazionaria.

Tavola I.52

Attivi a copertura delle riserve tecniche del portafoglio diretto vita (escluse le polizze linked e derivanti dalla gestione di fondi pensione) e danni a fine 2020						
(milioni di euro)						
	Vita	%	Danni	%	Totale	%
Titoli di Stato	392.745	61,0	17.377	34,7	410.121	59,1
Obbligazioni societarie	146.821	22,8	15.695	31,3	162.516	23,4
Strumenti di capitale	9.098	1,4	3.827	7,6	12.925	1,9
Organismi di investimento collettivo	87.255	13,6	5.446	10,9	92.701	13,4
Immobili	316	0,0	4.251	8,5	4.567	0,7
Mutui ipotecari e prestiti	235	0,0	356	0,7	591	0,1
Crediti	4.173	0,6	2.660	5,3	6.833	1,0
Contante e depositi	1.592	0,2	296	0,6	1.888	0,3
Altri attivi	1.302	0,2	191	0,4	1.493	0,2
Totale	643.537	100,0	50.100	100,0	693.636	100,0

Le riserve tecniche della gestione danni ammontano a 49,5 miliardi di euro e sono coperte da attivi per 50 miliardi, con un tasso di copertura del 101%. Tali attivi sono costituiti per il 70% da titoli di debito e altri valori assimilabili (35% titoli di Stato). Gli investimenti in terreni e

Il reporting Solvency II

fabbricati rappresentano l'8,5% degli attivi e gli strumenti di capitale il 7,6%, in calo rispetto al 2019. Gli investimenti alternativi ammontano a 1.054 milioni (tav. 31 in Appendice).

La composizione degli attivi a copertura delle **riserve tecniche**, durante la pandemia da COVID-19, ha evidenziato una preminente attenzione delle imprese assicurative agli strumenti a reddito fisso, complice il forte assorbimento di capitale del comparto azionario. Permane una ridotta quota di investimento da parte delle imprese negli strumenti azionari, nelle infrastrutture e nel finanziamento di lungo periodo dell'economia reale (cfr. strumenti di capitale, finanziamenti diretti non garantiti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, investimenti alternativi, ecc.).

Le **riserve tecniche** e i relativi attivi a copertura, per **polizze linked**, ammontano 177 miliardi, in aumento del 10% rispetto al 2019; quelli derivanti dalla gestione dei **fondi pensione** sono pari a 19 miliardi (+3% rispetto all'anno precedente) e rappresentano rispettivamente il 19,9% e il 2,2% del totale degli attivi in classe C e D (tav. I.53).

Tavola I.53

Riserve tecniche del portafoglio diretto vita (solo polizze <i>linked</i> e derivanti dalla gestione dei fondi pensione) e corrispondenti attivi a copertura per tipo di attività al 31 dicembre 2020			
	Riserve tecniche	Attivi a copertura	% su totale generale*
Contratti collegati al valore delle quote di OICR	83.091	83.195	9,3
Contratti collegati al valore delle quote di Fondi interni	93.603	93.718	10,5
Contratti collegati a indici azionari o altri valori di riferimento	45	45	0,0
Totale classe D.I	176.738	176.957	19,9
Fondi pensione aperti	14.154	14.166	1,6
Fondi pensione chiusi	5.084	5.084	0,6
Totale classe D.II	19.238	19.250	2,2
Totale generale classe D	195.977	196.208	22,1

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

5.6. - 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 un 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, danni 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).

IL MERCATO ASSICURATIVO

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 in alternativa alla liquidazione.

Fino a metà 2020, l'*SCR ratio* medio delle imprese italiane è rimasto leggermente al di sotto di quello degli altri paesi europei a eccezione del Regno Unito, per poi risalire a valori vicini alla media europea a partire dal terzo trimestre (tav. I.54). L'*SCR ratio* dei maggiori paesi UE è caratterizzato da notevole eterogeneità, anche considerata la diversa applicazione delle misure *LTG* (cfr. Cap. III.2.2.1). I valori massimi si riscontrano per le compagnie tedesche, quelli minimi per il Regno Unito mentre Francia e Spagna presentano valori intermedi, simili a quelli italiani.

Tavola I.54

SCR ratio in Europa						
(valori percentuali)						
	Italia	Media altri paesi UE*	di cui:			
			Germania	Francia	Spagna	UK
2° trimestre 2019	218,4	235,4	325,7	225,4	236,9	155,4
3° trimestre 2019	227,9	226,2	304,2	213,4	233,8	149,5
4° trimestre 2019	231,0	243,1	307,6	265,8	239,7	159,5
1° trimestre 2020	210,0	226,8	274,4	244,4	230,5	148,8
2° trimestre 2020	210,8	227,2	280,7	238,6	232,1	152,2
3° trimestre 2020	224,8	229,9	286,2	237,8	234,8	151,1
4° trimestre 2020	239,6	235,2	295,8	243,5	239,6	157,2

* Include UK. – Fonte: Per i Paesi esteri, EIOPA, *Insurance Statistics*.

L'*SCR ratio* delle compagnie vigilate dall'IVASS, distinte per tipo di controllo (tav. I.55), mostra che i valori dell'indicatore per le imprese di proprietà italiana sono superiori del 40% rispetto a quello delle imprese di proprietà estera, con la differenza in attenuazione rispetto al 47% del 2019. Tra le imprese a controllo italiano, quelle di tipo finanziario presentano dotazioni di capitale leggermente inferiori alle altre imprese, tra le quali quelle a controllo pubblico risultano dotate di mezzi patrimoniali più elevati.

Tavola I.55

SCR ratio delle imprese vigilate dall'IVASS distinte per assetti proprietari		
(valori percentuali)		
	4° trimestre 2019	4° trimestre 2020
Proprietà italiana	247,2	254,7
controllo dello Stato e di enti pubblici	307,7	297,4
controllo settore assicurativo	243,5	255,5
controllo settore finanziario	225,3	215,2
controllo altri soggetti privati	186,3	212,5
Proprietà estera	168,6	183,1
controllo soggetti UE ed extra UE settore assicurativo	172,6	183,0
controllo soggetti UE ed extra UE settore finanziario	154,7	183,2
Totale	231,0	239,6

Il reporting Solvency II

A fine 2020 le imprese italiane presentano un **SCR** complessivo pari a 58,6 miliardi di euro, in modesta riduzione del -0,2% rispetto al valore di fine 2019 (tav. I.56), mentre i fondi ammissibili, pari a 140,4 miliardi, registrano un incremento del +3,5% rispetto alla fine del 2019.

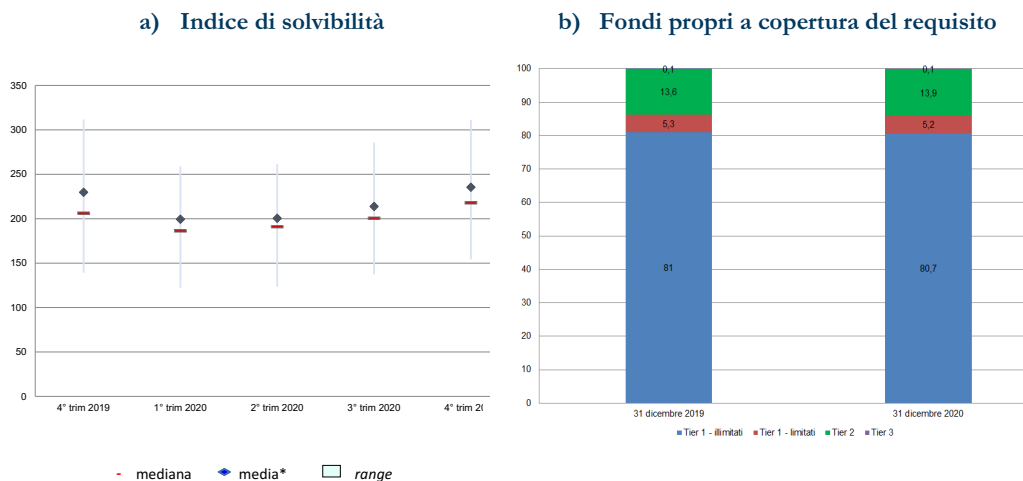
Tavola I.56

Requisiti Patrimoniali					
	(milioni di euro)				
	4° trim 2019	1° trim 2020	2° trim 2020	3° trim 2020	4° trim 2020
SCR	58.709	56.315	57.452	57.741	58.597
MCR	22.016	21.658	22.114	22.226	22.514
Fondi propri ammissibili per soddisfare l'SCR	135.627	118.253	121.134	129.829	140.417

Con riferimento agli otto gruppi assicurativi italiani rilevanti per la stabilità finanziaria, il valore medio dell'**indice di solvibilità** si attesta a dicembre 2020 al 235,4% (era 229,8% alla fine del 2019, fig. I.33.a). La quota di capitale di migliore qualità (fondi propri *tier 1*), pari a fine 2020 all'85,9%, risulta pressoché invariata rispetto al 2019 (86,3%) (fig. I.33.b).

Figura I.33

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



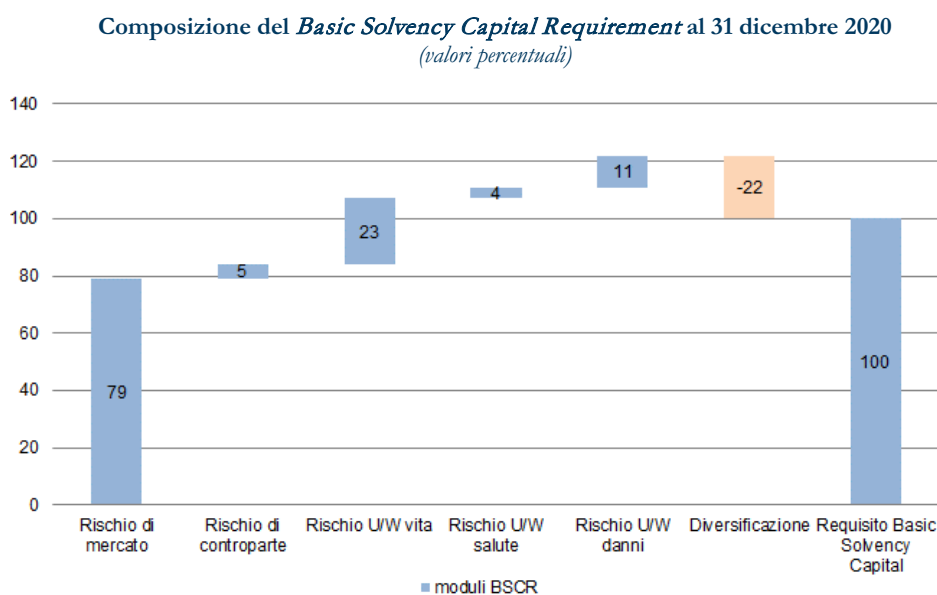
* Media ponderata con i pesi pari al denominatore di ciascun rapporto.

La composizione aggregata per l'intero mercato del requisito patrimoniale di solvibilità di base (**BSCR**), calcolato con la *formula standard* al 31 dicembre 2020, ripartita per area di rischio (fig. I.34), evidenzia quanto segue:

IL MERCATO ASSICURATIVO

- il **rischio di mercato**, che riflette anche la volatilità finanziaria, rappresenta la principale fonte di rischio del settore assicurativo italiano, con un'incidenza del 79% sul **BSCR**, inalterata nell'ultimo triennio;
- i rischi di sottoscrizione vita e danni sono pari rispettivamente al 23% e 11% del **BSCR**, a fronte del 21,8% e 11% del 2019;
- il **rischio di controparte**, pari al 5%, è influenzato dal grado di vulnerabilità degli attivi finanziari diversi dai titoli di stato e risulta in leggera riduzione rispetto al 5,3% del 2019;
- il beneficio derivante dalla diversificazione dei rischi è pari al 22% del **BSCR**, invariato rispetto al 2019.

Figura I.34

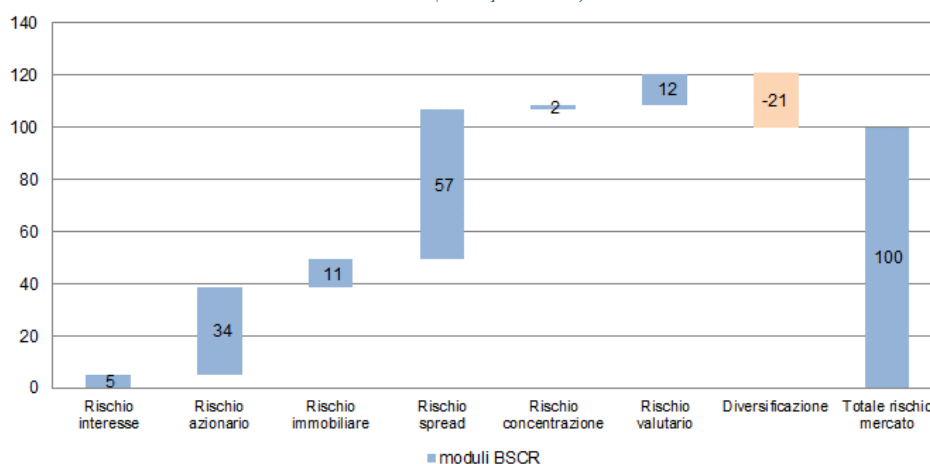


Analizzando le componenti del **rischio di mercato**, si conferma la significativa incidenza della componente legata allo spread che contribuisce per il 57% (fig. I.35) e di quella azionaria pari al 34%, a fronte del 58% e 31% del 2019. I rischi immobiliare e valutario pesano per il 12% e 11% quasi inalterati rispetto al 2019. Il rischio di tasso si riduce dal 7,5% del 2019 al 5%.

Il reporting Solvency II

Figura I.35

**Composizione del *Basic Solvency Capital Requirement* (solo rischio di mercato)
al 31 dicembre 2020**
(valori percentuali)

**5.7. - Fondi propri**

Il totale dei fondi propri a copertura dell'SCR al 31 dicembre 2020 è pari a 140,4 miliardi di euro, con un incremento di 4,8 miliardi rispetto a fine 2019 (tav. I.57).

La qualità dei fondi propri delle imprese assicurative italiane è elevata, con i fondi *Tier 1* pari al 89,1% del totale dei mezzi patrimoniali, in leggera riduzione rispetto all'esercizio precedente (-0,9%), mentre il peso degli elementi di minore qualità (*Tier 3*) si mantiene al di sotto dell'1%, quota molto inferiore al 15% ammesso dalla normativa³¹.

Tavola I.57

Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)								
(milioni di euro e valori percentuali)								
	Tier 1 illimitati	% totale	Tier 1 limitati	% totale	Tier 2	% totale	Tier 3	% totale
Totale								
4° trim. 2019	116.386	85,8	5.676	4,2	13.007	9,6	557	0,4
1° trim. 2020	97.747	82,7	5.516	4,7	13.840	11,7	1149	1,0
2. trim 2020	100.635	83,1	5.493	4,5	13.904	11,5	1.102	0,9
3° trim. 2020	109.366	84,2	5.579	4,3	14.160	10,9	725	0,6
4° trim. 2020	119.088	84,8	6.105	4,3	14.706	10,5	518	0,4

³¹ I fondi propri sono costituiti dalla somma dei fondi propri di base e accessori e sono classificati in tre livelli (*tier*), in base alle caratteristiche di disponibilità permanente ad assorbire perdite inattese connesse all'esercizio dell'attività e di subordinazione in caso di liquidazione dell'impresa.

IL MERCATO ASSICURATIVO

La riserva di riconciliazione rappresenta la riserva al netto degli aggiustamenti (a esempio fondi separati) ed è il risultato delle differenze tra la valutazione contabile civilistica e quella effettuata in base ai criteri *Solvency II*³². Questa riserva risulta la voce più rilevante del *Tier 1* (68,8% al 31 dicembre 2020, tav. I.58), sostanzialmente invariata rispetto al 2019. Gli utili attesi sui premi futuri - *EPIFP*³³ hanno un valore pari al 14,2% della riserva di riconciliazione, in leggera riduzione rispetto al 14,4% del 2019 e quasi interamente attribuiti al comparto vita.

Tavola I.58

Riserva di riconciliazione e EPIFP					
	(milioni di euro)				
	4° trim 2019	1° trim 2020	2° trim 2020	3° trim 2020	4° trim 2020
Eccesso attivi sui passivi	123.084	104.527	102.662	111.234	126.117
Azioni proprie	73	78	137	249	361
Dividendi, distribuzioni e spese prevedibili	5.583	5.057	273	408	5.686
Altri elementi dei fondi propri	34.795	35.412	34.372	33.999	33.938
Rettifica per le voci di fondi propri soggetti a restrizioni in relazione al <i>matching portfolio</i> e ai <i>ring fenced funds</i>	50	39	40	43	53
Riserva di riconciliazione	82.584	63.940	67.841	76.535	86.078
<i>Expected profits included in future premiums</i> (EPIFP) - comparto vita	11.144	9.675	7.696	10.190	11.392
<i>Expected profits included in future premiums</i> (EPIFP) - comparto danni	752	679	741	794	873
<i>Expected profits included in future premiums</i> (EPIFP) - Totale	11.896	10.355	8.437	10.984	12.266
Riserva di riconciliazione / Tier 1	67,7%	61,9%	63,9%	66,6%	68,8%
EPIFP / Riserva di riconciliazione	14,4%	16,2%	12,4%	14,4%	14,2%

5.8. - *Solvency Capital Requirement Ratio*

Il rapporto tra fondi propri e *SCR* (*SCR ratio*; tav. I.59) a livello di mercato a fine 2020 è in leggero aumento rispetto alla chiusura dell'anno precedente, da 231,0% a fine 2019 a 239,6%. Il *ratio* delle imprese che adottano il modello interno si incrementa di 12,4 punti percentuali, in misura significativamente superiore a quelle che impiegano la *standard formula* o la *standard formula* con *USP*. La quota di mercato delle compagnie che implementano un modello interno sia nella versione piena che parziale ammonta all'89,6% del totale della raccolta premi 2020.

³² Art. 75 della Direttiva *Solvency II*.

³³ L'*Expected profits included in future premiums* (EPIFP) sono in corso di modifica da parte della Commissione Europea. EIOPA ha rilasciato un parere favorevole alla loro natura a causa dei seguenti aspetti:

- non considerano nel calcolo le polizze che generano perdite;
- non si tiene conto della cessione in riassicurazione;
- il calcolo è operato sul lordo senza considerare la tassazione.