



**Generali Group**  
**DOSSIER ASSICURAZIONI 2018**  
**L'EVOLUZIONE DEL MERCATO**  
**ITALIANO – FLASH 2017/18**  
Group Insurance Research



[generali.com](http://generali.com)

## **A CURA DI:**

Raffaella Bagata  
Roberto Menegato  
Monica Ricatti  
Antonio Salera  
Federica Tartara

## **CONTATTI:**

Roberto Menegato  
Group Insurance Research  
Roberto.Menegato@Generali.com  
Assicurazioni Generali S.p.A.  
Piazza Duca degli Abruzzi, 2  
34121 Trieste  
tel. 0039 040 671458

## **VERSIONE PDF:**

La versione Acrobat di questo stampato è scaricabile dal sito:

[www.generali.com](http://www.generali.com) nella sezione MEDIA / Ricerche macroeconomiche ed assicurative

I contenuti e le opinioni espressi in questo lavoro investono esclusivamente la responsabilità degli autori e non impegnano in alcun modo le Assicurazioni Generali S.p.A.

Trieste – giugno 2018

## INDEX

1	Executive summary .....	4
2	I mercati assicurativi europei .....	5
3	Il fenomeno dell' "Insurtech" .....	7
4	Il mercato assicurativo italiano: il volume e la ripartizione degli affari .....	9
5	La graduatoria dei gruppi: lavoro complessivo .....	12
6	La graduatoria dei gruppi: Rami Vita .....	13
7	La graduatoria dei gruppi: Rami Danni .....	14
8	Pan-European pension products (PEPPs): portabilità anche per il III pilastro .....	15
9	Gli attivi delle compagnie di assicurazione .....	18
10	I conti economici dei gruppi quotati .....	19
11	I conti economici dei gruppi quotati: Rami Vita .....	19
12	I conti economici dei gruppi quotati: Rami Danni .....	20

# 1 Executive summary

## Europa

Nel 2017 la raccolta complessiva nei Paesi dell'Europa centro-orientale è cresciuta a ritmi sostenuti; in calo o stabile sui medesimi livelli dello scorso esercizio, invece, quella dei Paesi occidentali (con la sola eccezione della Germania) penalizzata dal negativo andamento della raccolta vita che ha sofferto maggiormente del perdurare dei bassi tassi di interesse nei mercati Europei core e del maggior assorbimento di capitale richiesto da Solvency II per i prodotti vita con garanzia. In tutta Europa l'offerta assicurativa si sta spostando verso i cosiddetti "prodotti ibridi" che combinano il prodotto tradizionale, che garantisce per lo meno la restituzione del capitale investito a scadenza, con un fondo d'investimento di tipo "unit linked" il cui rischio finanziario è invece a carico dell'assicurato.

## Italia

In Italia la raccolta del settore assicurativo nel 2017, in flessione per il secondo anno consecutivo (-2,2%), ha sfiorato i 140 miliardi. I premi del settore vita (lavoro diretto italiano) hanno superato di poco i 103 miliardi in flessione del 3,4%.

Il perdurare dei tassi di rendimento dei titoli governativi ai minimi livelli ha penalizzato la domanda di prodotti assicurativi vita tradizionali con rendimento minimo garantito, che richiedono maggior patrimonializzazione (Solvency II) alle compagnie, orientandola verso prodotti di ramo III e multi-ramo (noti anche come "ibridi").

Per quanto riguarda invece i canali distributivi, la raccolta diretta lorda del canale bancassurance e postale è risultata in flessione del 6,6% (-6,4% considerando pure la cosiddetta raccolta off-shore) e costituisce il 59,5% dell'intero mercato (61,6% nel 2016). La quota di mercato degli agenti è scesa al 13,6%, mentre è salita all'8,5% quella delle direzioni e gerenze. Il peso del canale dei promotori finanziari, la cui raccolta è risultata in crescita del 4,5%, è passato dal 15,8% al 17,1%.

E' tornata invece a crescere, dopo cinque anni di flessione, la raccolta del settore danni che è stata però condizionata dalla flessione nei premi del segmento auto (-0,7%) dove la concorrenza tra operatori ha continuato a farsi sentire, favorita pure dal positivo andamento tecnico del ramo che beneficia di una frequenza sinistri che si mantiene su livelli contenuti (ed in linea ormai con quelli europei) ed un costo medio dei sinistri in ulteriore, seppur lieve, contrazione.

Prosegue invece il momento positivo del ramo corpi veicoli terrestri la cui raccolta è in crescita del 6,5% e beneficia del trend positivo delle immatricolazioni (+7,9% le nuove immatricolazioni nel corso del 2017), favorito dagli incentivi agli investimenti per l'acquisto di macchinari nuovi (riservati esclusivamente alle imprese e ai professionisti), e penalizzato solo nell'ultimo trimestre dell'anno dal mutamento delle politiche commerciali di alcune case automobilistiche che, avendo raggiunto gli obiettivi di vendita, hanno rallentato la pressione sul mercato esercitata con sconti, promozioni e macchine a km zero.

Il gruppo Generali, con una raccolta premi del lavoro diretto di 23.165 milioni di euro ed una quota di mercato del 16,6%, si conferma il primo gruppo assicurativo in Italia.

Il gruppo Poste Italiane si conferma il primo operatore nei rami vita con un fatturato pari a 20.263 milioni di euro ed una quota di mercato del 19,7% (18,6% nel 2016).

Leader del mercato danni si conferma il gruppo Unipol con una raccolta pari a 7.790 milioni ed una quota di mercato del 21,2% che precede il gruppo Generali stabile in seconda posizione.

## 2 I mercati assicurativi europei

La raccolta complessiva nei Paesi dell'Europa centro-orientale è cresciuta a ritmi sostenuti; in calo o stabile sui medesimi livelli dello scorso esercizio, invece, quella dei Paesi occidentali (con la sola eccezione della Germania) penalizzata dal negativo andamento della raccolta vita che ha sofferto maggiormente del perdurare dei bassi tassi di interesse nei mercati Europei core e del maggior assorbimento di capitale richiesto da Solvency II per i prodotti vita con garanzia. Si è osservato pertanto un generalizzato spostamento dell'offerta vita verso prodotti Unit linked e ibridi, che hanno registrato una buona performance, ma che non sono stati in grado di controbilanciare l'andamento negativo dei prodotti tradizionali. In tutta Europa l'offerta assicurativa si sta spostando verso i cosiddetti "prodotti ibridi" che combinano il prodotto tradizionale, che garantisce per lo meno la restituzione del capitale investito a scadenza, con un fondo d'investimento di tipo "unit linked" il cui rischio finanziario è invece a carico dell'assicurato. Per quanto riguarda la raccolta vita in Austria, Svizzera e Repubblica Ceca prosegue il trend negativo evidenziato lo scorso anno, a cui si sono aggiunti pure Spagna e Francia nel 2017. E' tornata invece a crescere la raccolta vita in Germania, Polonia e Slovacchia (quest'ultima a tassi di sviluppo particolarmente sostenuti); si è rafforzata ulteriormente la crescita in Ungheria.

IL MERCATO ASSICURATIVO IN EUROPA												
	TOTALE				VITA				NON VITA			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
AT	3.5	1.8	-2.6	0.3	3.9	1.1	-6.6	-2.8	3.1	2.5	1.4	3.2
CH	1.0	0.1	-5.5	-2.5	1.4	0.0	-6.0	-3.8	0.1	0.1	-4.5	0.2
CZ	0.9	-2.8	-4.1	1.4	-0.5	-12.3	-4.5	-1.3	2.0	5.0	-3.7	3.3
DE	2.7	0.8	0.2	1.8	2.5	-0.4	-1.1	1.2	3.0	3.3	2.9	3.0
ES	-0.6	2.5	12.3	-0.7	-2.6	2.9	21.8	-5.6	1.1	2.1	4.5	4.0
FR	5.6	4.7	0.7	-0.1	8.9	5.1	0.1	-0.9	-3.5	3.4	2.5	2.3
HU	4.9	2.5	5.4	7.0	4.7	-2.6	3.1	5.0	5.2	8.2	7.7	9.0
PL	-3.9	-0.2	-1.3	11.6	-8.2	-4.0	-13.5	3.0	1.3	3.9	11.0	18.3
SK	0.6	2.1	-2.6	8.5	-1.7	-0.6	-6.8	9.2	3.6	5.6	2.3	7.7

Nota: in Austria, Svizzera, Francia e Germania le coperture malattie sono incluse nel Vita.

In particolare: la raccolta premi vita in Francia, nonostante un maggior dinamismo nella seconda metà dell'anno, è stata penalizzata dal clima di "attesa" generato dalle elezioni che ha caratterizzato la prima metà del 2017. Prosegue la ricomposizione del portafoglio vita da prodotti tradizionali a prodotti Unit linked: il peso dei prodotti con garanzia è sceso dal 50% nel 2015 all'attuale 31%.

In Germania i premi Vita, escluse Malattie, hanno registrato un minimo calo (-0,1%), comportandosi comunque meglio del previsto. La nuova produzione a premio unico è stata in lieve contrazione (-0,5 %). Più pesante la contrazione dei premi ricorrenti (-4,6%). E' cresciuta la quota dei prodotti legati a fondi, mentre la proporzione delle polizze classiche con un rendimento garantito è scesa a circa il 40% della nuova produzione. In crescita anche le polizze pensionistiche collettive, che rappresentano ormai il 21.3% della produzione Vita totale. La raccolta complessiva Malattie è aumentata del 4,3%, di cui il 94% assicurazione sanitaria (+ 4,1%), il resto assistenza infermieristica (+ 6,1%).

In Spagna la flessione della raccolta del 5,6% è da attribuire ai prodotti risparmio/pensioni, che hanno registrato una flessione del 6,4% nonostante le polizze Unit Linked, il cui peso relativo è aumentato all'11,3% nel 2017 dal 7% nel 2016, siano cresciute del 30,8%; si è invece mantenuta sui valori

dell'anno precedente i premi delle polizze di rischio legate a coperture ipotecarie.

Secondo le proiezioni della SVV, la raccolta Vita in Svizzera è diminuita del 3,8% nel 2017, sebbene il calo sia stato meno pronunciato rispetto all'anno precedente (2016: - 6,0%). In particolare, la contrazione è stata del 4,2% per cento nelle collettive e del 2,9% nel Vita individuale. In entrambi i campi, gli assicuratori hanno difficoltà nel proporre rendimenti soddisfacenti nell'attuale contesto di bassi tassi d'interesse. In Austria, il volume premi dell'assicurazione Vita, escluse Malattie, nel 2017 è diminuito del 5,1%, soprattutto a causa della severa contrazione nei premi unici (-20,8%). I premi ricorrenti hanno invece limitato i danni (-1,7%). Il VVO stima che nel 2017 l'assicurazione sanitaria privata abbia incrementato i premi del 3,7%, con un contemporaneo aumento delle prestazioni del 5,2%.

L'ottimo andamento della raccolta vita nei Paesi CEE è da attribuire all'andamento positivo dell'economia, ed in particolare al mercato del lavoro, che ormai sfiora la piena occupazione.

A reggere le sorti del mercato assicurativo in Europa, sia in termini di raccolta sia di profittabilità, è il ramo danni favorito dal dinamismo di alcune economie, tra cui la Germania e i Paesi CEE, nonostante un contesto finanziario che ha visto i rendimenti finanziari essere messi a dura prova dai bassi tassi di interesse. La crescita nel Motor, in particolare per quel che riguarda le coperture non obbligatorie, è stata sostenuta sia dall'aumento sia dal rinnovo del parco macchine (anche se con modelli di cilindrata inferiore). Anche gli altri rami pro-ciclici del segmento non-Motor hanno tratto beneficio dall'andamento positivo dell'economia.

COEFFICIENTE DI PENETRAZIONE ASSICURATIVA - 2017			
	TOTALE	VITA	NON VITA
AT	4.6%	2.1%	2.5%
CH	6.8%	4.4%	2.3%
CZ	3.0%	1.2%	1.8%
DE	6.1%	4.0%	2.1%
ES	5.4%	2.5%	2.9%
FR	9.3%	7.0%	2.3%
HU	2.6%	1.3%	1.3%
PL	3.0%	1.2%	1.8%
SK	2.8%	1.4%	1.3%

In Germania il settore Danni (escluso Malattie) ha registrato una crescita del 2,9%; il GDV stima un incremento del 3,2% nei sinistri, quindi con un leggero peggioramento del rapporto sinistri a premi. Nondimeno, il combined ratio è atteso invariato al 95%.

In Francia il segmento Danni ha registrato una crescita dei premi leggermente inferiore rispetto all'anno precedente (2,3% rispetto a 2,5% nel 2016). I premi nel Motor sono cresciuti dell'1,9%, ma allo stesso tempo si è assistito ad un'impennata dei costi nel ramo Auto: sebbene la frequenza dei sinistri sia calata, il loro costo medio è aumentato (+20% negli ultimi 7 anni).

In Spagna, tutti i rami Danni hanno proseguito il trend positivo, anche se ad un livello inferiore rispetto al 2016, registrando complessivamente una crescita pari al 4%: il ramo Auto è aumentato del 3,4%, sostenuto dall'aumento tariffario e dalla crescita del parco veicolare; il ramo malattie del 4,2% mentre il ramo multirischio è cresciuto del 2,2%.

Il settore Non-vita austriaco (escluso Malattie) è cresciuto del 2,3% nello stesso periodo. Una ulteriore contrazione dei sinistri complessivi conferma il trend crescente della profittabilità. Ancora una volta, tale risultato controbilancia efficacemente la problematica situazione del settore Vita. In Svizzera la crescita stimata per il settore Non-vita è stata dello 0,2%. Nell'Auto il modesto incremento della raccolta (0,3%) è ascrivibile alla crescita delle immatricolazioni, mentre nei Danni a cose (+0,5%) lo sviluppo positivo degli investimenti in costruzioni e del potere d'acquisto e la crescita della popolazione hanno controbilanciato efficacemente la riduzione delle tariffe dovuta alla favorevole evoluzione della sinistralità pregressa.

Nei Paesi CEE la raccolta nei premi Danni è stata robusta, in particolare nell'Auto, grazie al buon andamento delle vendite e agli aumenti delle tariffe.

### 3 Il fenomeno dell' "Insurtech"

*L'utilizzo di internet e, soprattutto, degli smartphone, appare oggi estremamente diffuso in Italia, soprattutto tra le nuove generazioni che utilizzano i "device" per informarsi, per comunicare e per acquistare beni e servizi con conseguenze importanti anche per le aziende. Alla luce di queste rapide trasformazioni anche l'industria assicurativa deve rimanere al passo, rinnovando i modelli di business e di servizio sempre di più basati sulle nuove tecnologie. E' per questo motivo che negli ultimi anni è andata sempre più sviluppandosi l'"Insurtech" ovvero l'applicazione delle nuove tecnologie, in particolare quelle digitali, nel settore assicurativo.*

*L'innovazione tecnologica rappresenta uno dei principali "driver" del cambiamento nel settore assicurativo che ha modificato di fatto l'interazione fra imprese e consumatori (prima di procedere all'acquisto assicurativo si fa ricerca online, ad esempio, e si richiede maggiore rapidità, semplicità di risposta e qualità al servizio assicurativo).*

*La diffusione di dispositivi connessi, sia statici sia in movimento, produce informazioni di grande rilevanza che consentono la trasmissione di una grande quantità di dati in tempo reale che riclassifica di continuo il profilo di rischio dell'assicurato, incentivando dinamiche virtuose, in quanto in grado di incidere sul livello generale della sinistrosità attraverso la diffusione di condotte prudenti. Ragionamenti simili possono essere fatti anche per le polizze malattie, abbinabili a rilevatori di funzioni vitali da indossare e anche per le assicurazioni della casa, legate all'installazione di sensori di calore e umidità. Le nuove tecnologie aprono nuovi mercati, consentono la copertura di nuovi rischi, riducendone alcuni operativi (le frodi) e aumentandone, tuttavia, l'esposizione ad altri (rischi cibernetici). Inoltre, l'innovazione ha comportato un ampliamento della gamma di prodotti, la modifica delle tecniche di assunzione e della tariffazione del rischio.*

*Questi sviluppi sono particolarmente importanti in una situazione come quella italiana, dove esiste un ampio "gap" di protezione delle famiglie con riguardo a diverse tipologie di rischio: dai rischi della salute a quelli relativi ai danni, ai beni e al patrimonio. La diffusione delle tecnologie in connessione con i prodotti assicurativi può concorrere a colmare questo deficit di protezione, può accrescere la consapevolezza dei rischi e una loro più efficiente gestione ponendo anche un focus adeguato alla prevenzione.*

*L'assicurazione interviene in questo processo assumendo sempre più un ruolo di consulente a 360° sui rischi a cui quotidianamente sono esposti persone e beni: in chiave prospettica le imprese assicuratrici piuttosto che risarcire il danno si preoccuperanno di risolvere il problema causato dal danno cercando così di cogliere ulteriori vantaggi competitivi sia in termini di efficienza che di offerta, fornendo una maggiore assistenza al cliente.*

*Molte imprese, hanno predisposto aree di innovazione specifica e avviato collaborazioni con società specializzate, senza contare altre importanti proposte che si registrano nei campi della salute, della copertura istantanea e della "customer experience".*

*Tra le principali iniziative si possono annoverare:*

- i portali comparativi online che permettono il confronto fra diversi prodotti e providers assicurativi;*
- i broker "digitali": attività di distribuzione assicurativa realizzata attraverso portali web oppure tramite specifiche "app" studiate per la telefonia cellulare;*



- *l'“Insurance Cross Sellers”*: offerta di prodotti assicurativi in via “complementare” rispetto ad altri prodotti principali;
- *la “Peer-to-Peer Insurance”*: messa in contatto di privati interessati a una copertura assicurativa basata su principi di mutualità;
- *la “On-demand Insurance”*: offerta di prodotti assicurativi per periodo di tempo predeterminati;
- *la “Digital Insurers”*: offerta di soluzioni assicurative in forma completamente “digitale”, il cui accesso risulta possibile solo attraverso canali digitali;
- *la “Big Data Analytics & Insurance Software”*: fornitura di soluzioni di software;
- *l'“Internet of things”*: la raccolta di dati attraverso strumenti dotati di tecnologie digitali avanzate (smart devices);
- *la “Blockchain & Smart Contracts”*: soluzioni che permettono transazioni realizzate attraverso un database system a prova di manomissione.

*In questo periodo di grande trasformazione, l'ANIA sta sostenendo e supportando le imprese in questo processo di innovazione sia nelle modalità di comunicazione, che nell'ambito dell'offerta, dell'organizzazione e della distribuzione consapevoli di essere un attore importante, nel garantire protezione e stabilità in una fase di grande cambiamento economico e sociale.*

*Le sfide tecnologiche che il settore si sta preparando ad affrontare oltre a generare notevoli benefici economici e sociali, hanno anche risvolti onerosi per l'assicuratore basti pensare agli adempimenti per la privacy: nell'assicurazione “connessa” le occasioni di incontro si moltiplicano di continuo, complicando l'acquisizione dei consensi necessari. La connettività, inoltre, può portare ad una classificazione del rischio estrema, arrivando fino al livello individuale. In taluni casi, alcune categorie di rischio, come ad esempio i “rischi aggravati”, potrebbero non ottenere accesso alla copertura assicurativa. Ciò potrebbe essere auspicabile nel caso di automobilisti con sinistrosità seriale, in quanto potrebbe innescare un volano di comportamenti virtuosi; mentre in altri casi, come per le persone che soffrono di malattie croniche, potrebbe essere una criticità.*

*Un altro importante rischio che potrebbe emergere dall'utilizzo delle tecnologie digitali è il “cyber risk”. L'aumento di interconnessione globale si associa a una crescita della vulnerabilità ad attacchi e incidenti di tipo informatico. Le assicurazioni devono, da un lato, gestire con efficienza i rischi di natura informatica cui sono esposte, garantendo la sicurezza dei dati di cui dispongono, dall'altro, però devono anche supportare tutte le altre imprese nel far fronte a questa complessa tipologia di rischi. Non di meno, le assicurazioni dovranno saper gestire sempre più efficacemente anche il settore “retail”, con il ricorso alle coperture assicurative per i rischi informatici.*

*Inoltre, le tecnologie più avanzate avranno sempre più un impatto significativo anche nei confronti della regolamentazione e della vigilanza sull'attività assicurativa. La “regtech” può essere definita come l'uso di nuove soluzioni tecnologiche per facilitare la “compliance” regolamentare nel settore dei servizi finanziari. Nel breve periodo, fornisce efficienza operativa e una riduzione dei costi; nel lungo termine, la sua adozione permetterà di far crescere la fiducia dei consumatori attraverso una migliore esperienza del cliente. Ciò che conta è che gli assicuratori tradizionali abbiano l'opportunità di sviluppare prodotti innovativi e servizi a beneficio dei clienti e abbiano accesso agli strumenti della vigilanza a supporto dell'innovazione. In un mondo in continua e rapida evoluzione, il settore assicurativo deve sempre di più rimanere al passo con i tempi per poter dare risposte competenti ed immediate ai propri clienti, offrendo loro prodotti validi e concreti di protezione e di investimento.*



## 4 Il mercato assicurativo italiano: il volume e la ripartizione degli affari

La raccolta del settore assicurativo nel 2017, in flessione per il secondo anno consecutivo (-2,2%), ha sfiorato i 140 miliardi.

### NUOVA PRODUZIONE VITA INDIVIDUALI

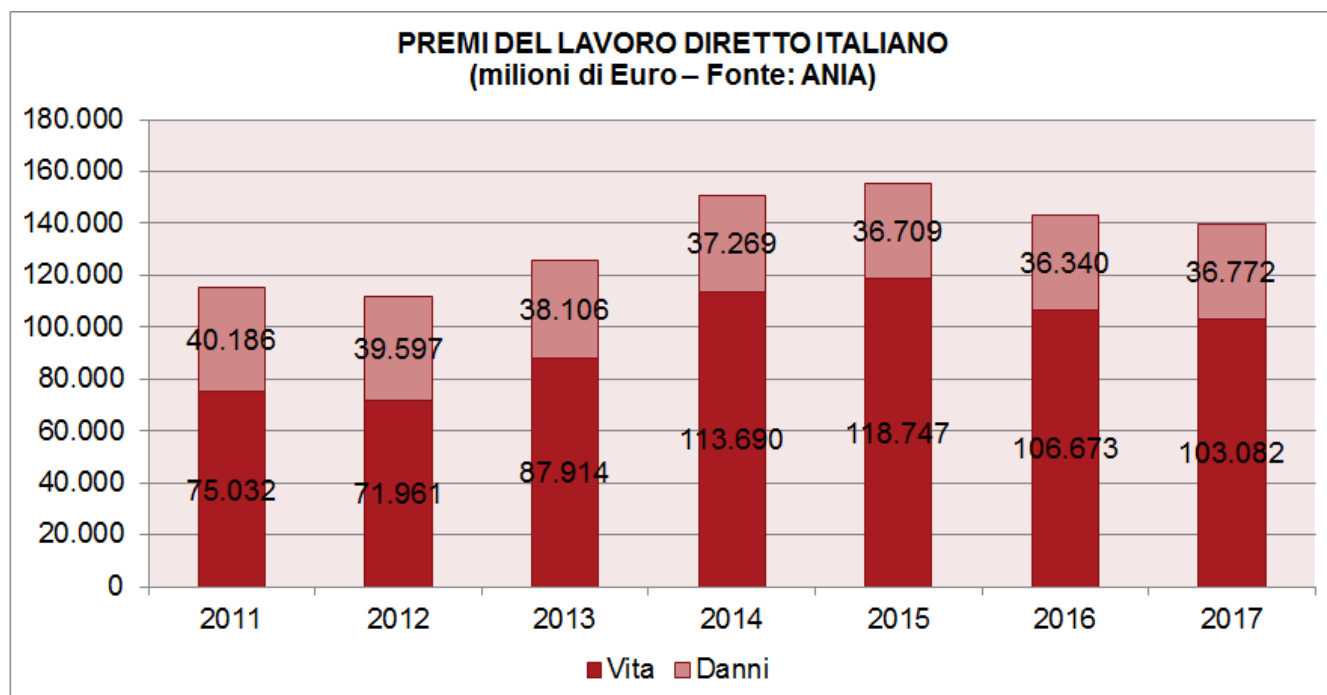
Imprese nazionali ed extra UE e rappresentanze UE (var. in %)

Rami	2017 Mln Euro	Var. % 17/16	Var. % 16/15	Var. % 15/14
Ramo I	50,477	-18,6	-4,5	-4,1
Ramo III	44,618	15,9	-20,2	28,4
di cui Unit	44,618	15,9	-20,2	28,5
Index	-	0,0	-100,0	-99,6
Ramo V	1,457	-16,5	-25,7	-20,7
Altro	166	20,4	-3,3	30,9
<b>Totale</b>	<b>96,718</b>	<b>-5,5</b>	<b>-11,5</b>	<b>6,4</b>

Fonte: ANIA

I premi del settore vita (lavoro diretto italiano) hanno superato di poco i 103 miliardi in flessione del 3,4%; in calo pure i premi di nuova produzione vita relativi alle imprese italiane e UE: -5,5% nel 2017.

E' tornata invece a crescere, dopo cinque anni di flessione, la raccolta del settore danni (+1,2%) trainata dal positivo andamento del comparto non auto; in ulteriore calo il segmento auto, nonostante ci siano segnali di un raffreddamento delle spinte concorrenziali.



A causa della flessione nella raccolta l'indice di penetrazione del mercato assicurativo vita, espresso dal rapporto premi su PIL, è sceso dal 6,3% dello scorso anno all'attuale 6%.

Il perdurare dei tassi di rendimento dei titoli governativi ai minimi livelli ha penalizzato la domanda di prodotti assicurativi tradizionali con rendimento minimo garantito, che richiedono maggior patrimonializzazione (Solvency II) alle compagnie, orientandola verso prodotti di ramo III e multi-ramo (noti anche come "ibridi").

In flessione del 14,8% la raccolta dei prodotti tradizionali di ramo I; in controtendenza Poste Vita (+1,9%) e Aviva (+2,5%) che hanno continuato ad offrire prodotti con garanzia guadagnando quote di mercato.

Il peso dei prodotti tradizionali (di ramo I e V) sulla raccolta totale si è pertanto ridotto di oltre otto punti percentuali rispetto al 2016, attestandosi al 64,3% mentre quello dei prodotti ad alto contenuto finanziario di ramo III, rappresentato quasi esclusivamente dalle polizze “unit-linked”, è passato dal 25,6% nel 2016 all’attuale 33,7%.

Se nel 2016 oltre il 91% del mercato degli “investment contracts” era distribuito da operatori bancari e promotori finanziari, tale percentuale nel 2017 si è ridotta all’89,5% denotando pertanto un recupero da parte del canale tradizionale.

Per quanto riguarda invece i canali distributivi, la raccolta diretta lorda del canale bancassurance e postale è risultata in flessione del 6,6% (-6,4% considerando pure la cosiddetta raccolta off-shore) e costituisce il 59,5% dell’intero mercato (61,6% nel 2016). La quota di mercato degli agenti è scesa al 13,6%, mentre è salita all’8,5% quella delle direzioni e gerenze. Il peso del canale dei promotori finanziari, la cui raccolta è risultata in crescita del 4,5%, è passato dal 15,8% al 17,1%.

In questo inizio 2018, l’offerta continua ad essere orientata verso i prodotti multi-ramo: il ramo III, a marzo, cresce attorno al 6% e si osserva pure un timido risveglio del ramo I che torna a mostrare tassi di sviluppo positivi sfiorando quasi l’1%; la raccolta complessiva nel primo trimestre si presenta in aumento del 3%, come riportato dalla statistica ANIA flussi e riserve vita. Le prospettive per la chiusura d’anno sono pertanto positive potendo contare inoltre:

- sulla nuova normativa IVASS per i prodotti tradizionali che, consentendo alle imprese di ridurre le garanzie sul capitale nei confronti degli assicurati (dal 100% al 95-90%) nonché la possibilità per le imprese assicuratrici di “spalmare” le plusvalenze generate dalla vendita di titoli di Stato su più anni attraverso la creazione di fondi, potrebbe stimolare nuovamente l’offerta di polizze tradizionali (molto apprezzate dalla clientela) in quanto l’assorbimento di capitale per questa tipologia di prodotti si ridurrebbe sensibilmente;
- sulla recente pubblicazione delle linee guida emanate dal Ministero dell’Economia e delle Finanze che, avendo aumentato il limite dei PIR (Piani Individuali di Risparmio, ossia i piani che investono nelle azioni di piccole medie imprese quotate i cui rendimenti non sono tassati se l’investimento dura almeno cinque anni) all’interno delle polizze multi-ramo, consentirà agli assicuratori di offrire ai propri clienti un prodotto finanziario con vantaggi fiscali abbinato ad una protezione assicurativa (finora le imprese avevano offerto i PIR ai propri clienti attraverso polizze unit linked).

#### QUOTE DI MERCATO PER CANALE DISTRIBUTIVO RAMI VITA (percentuali)

Canale di distribuzione	2013	2014	2015	2016	2017
Banche	43,0	47,8	46,7	43,0	39,8
Poste	15,0	13,6	15,3	18,6	19,7
Agenti	14,1	12,5	12,5	13,9	13,6
Direzioni / gerenze	8,6	7,7	7,1	7,8	8,5
Promotori finanziari	18,3	17,9	17,9	15,8	17,1
Brokers	1,0	0,6	0,5	0,8	1,3
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: ANIA

Dopo cinque anni in cui i rami danni presentavano un fatturato in calo, la raccolta diretta lorda è tornata a crescere dell'1,2%; ciononostante, la penetrazione assicurativa dei rami danni si mantiene sui medesimi livelli del 2016 (2,1% del PIL).

## PREMI DEL LAVORO DIRETTO ITALIANO

Imprese nazionali ed extra UE e rappresentanze UE (milioni di Euro)

Rami	2017	Comp. %	Var. % 17/16	Var. % 16/15	Var. % 15/14	Var. % 14/13
Infortuni	3,514	2,5	2,8	0,8	0,4	0,3
Malattia	2,704	1,9	9,3	8,3	2,2	1,2
Corpi veicoli terrestri	3,037	2,2	6,5	6,1	3,4	-1,2
Marittimi, aviazione e trasporti	697	0,5	-2,2	-1,9	3,2	-2,9
Incendio	2,672	1,9	-0,1	0,9	0,1	0,7
Altri danni ai beni	3,181	2,3	2,2	0,5	-0,9	3,8
R.C. autoveicoli	13,819	9,9	-2,2	-5,5	-6,5	-7,0
R.C. generale	4,162	3,0	0,9	-0,4	5,3	2,3
Credito / Cauzione	1,025	0,7	-1,2	5,3	1,9	0,7
Altro	1,960	1,4	8,2	0,9	6,0	9,5
<b>Totale Danni</b>	<b>36,772</b>	<b>26,3</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,2</b>
<b>di cui auto</b>	<b>16,856</b>	<b>12,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>-6,2</b>
<b>non-auto</b>	<b>19,916</b>	<b>14,2</b>	<b>2,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
<b>Totale Vita</b>	<b>103,082</b>	<b>73,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-10,2</b>	<b>4,4</b>	<b>29,3</b>
<b>Totale</b>	<b>139,854</b>	<b>100,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>-8,0</b>	<b>3,0</b>	<b>19,8</b>

Fonte: ANIA

Anche nel 2017 la raccolta complessiva è stata condizionata dalla flessione nei premi del segmento auto (-0,7%) dove la concorrenza tra operatori continua a farsi sentire, favorita pure dal positivo andamento tecnico del ramo che beneficia di una frequenza sinistri che si mantiene su livelli contenuti (ed in linea ormai con quelli europei) ed un costo medio dei sinistri in ulteriore, seppur lieve, contrazione. In particolare, i premi del comparto R.C. Auto sono scesi del 2,2% (-5,5% la flessione nel 2016 e -6,5% e -7% rispettivamente nel 2015 e 2014).

I dati diffusi da alcuni gruppi sull'andamento tecnico del comparto auto confermano una sostanziale stabilità dell'andamento tecnico del ramo sui medesimi livelli dello scorso esercizio.

Prosegue invece il momento positivo del ramo corpi veicoli terrestri la cui raccolta è in crescita del 6,5% e beneficia del trend positivo delle immatricolazioni (+7,9% le nuove immatricolazioni nel corso del 2017), favorito dagli incentivi agli investimenti per l'acquisto di macchinari nuovi (riservati esclusivamente alle imprese e ai professionisti), e penalizzato solo nell'ultimo trimestre dell'anno dal mutamento delle politiche commerciali di alcune case automobilistiche che, avendo raggiunto gli obiettivi di vendita, hanno rallentato la pressione sul mercato esercitata con sconti, promozioni e macchine a km zero.

Rispetto a quanto osservato negli ultimi anni, la crescita dei rami non auto prosegue a ritmi più sostenuti (+2,8% a fronte di un +1,5% e +2,1% registrati rispettivamente nel 2016 e 2015); ad eccezione dei rami “trasporti” e credito/cauzioni risultati in flessione rispettivamente del 2,2% e 1,2%, tutti gli altri rami presentano tassi di sviluppo positivi: +1,2% i rami “properties” (incendio ed altri danni ai beni), +2,8% il ramo infortuni, +8,2% i rami “minori” (assistenza, tutela legale e perdite pecuniarie) ed addirittura +9,3% il ramo malattie (+8,3% nel 2016) sia per gli effetti conseguenti all’incentivazione delle aziende ad introdurre piani di welfare aziendale, in quanto una parte delle somme riconosciute ai lavoratori può essere utilizzata per accedere a servizi legati a famiglia e salute, ma soprattutto perché l’aumento della quota di sanità finanziata “di tasca propria” dai cittadini ha favorito la domanda di polizze malattie.

In lieve crescita (+0,2%) la raccolta delle imprese UE che operano in libertà di prestazione di servizio (+0,1% quella relativa ai rami non auto) che negli ultimi anni aveva sostenuto la raccolta con tassi di crescita nettamente superiori a quelli delle compagnie italiane.

I dati recentemente pubblicati da ANIA confermano che il peso della raccolta delle rappresentanze UE in Italia nei rami danni è rimasto stabile ai livelli dello scorso esercizio (12,1% a perimetro omogeneo).

#### QUOTE DI MERCATO PER CANALE DISTRIBUTIVO RAMI DANNI (percentuali)

Canale di distribuzione	2013	2014	2015	2016	2017
Agenti	76,3	75,1	73,6	72,3	71,9
Brokers	12,1	12,4	12,8	13,2	13,5
Agenzie economia / direzioni	2,0	2,2	2,4	2,4	1,8
Vendita diretta (tel., internet)	5,7	5,8	6,0	6,0	6,1
Banche	3,7	4,3	5,0	5,8	6,4
Promotori finanziari	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: ANIA

Per quanto riguarda la distribuzione, il canale prevalente continua ad essere quello agenziale che ha intermediato il 73,7% della raccolta (era però il 74,7% nel 2016 e 76% nel 2015). Seguono i broker (13,5%), specializzati nei rischi commerciali. Stabile al 6,1% l’incidenza del canale diretto (8,2% il peso del canale nell’auto).

In ulteriore espansione il canale bancario (6,4%, contro il 5,8% del 2016), che continua ad essere principalmente focalizzato sul non auto (l’incidenza sul totale raccolta non auto è passata dall’ 8,1% del 2016 al 9,1%); in aumento la vendita dei prodotti auto (ed RC auto in particolare) il cui peso sulla raccolta è pari al 3,2% a fronte del 3% osservato nel 2016.

## 5 La graduatoria dei gruppi: lavoro complessivo

Nel corso del 2017 segnaliamo le seguenti operazioni: l’assunzione del controllo da parte di HDI di InChiaro Assicurazioni ed InChiaro Vita, l’acquisizione di CARGEAS da parte del gruppo Cardif\BNP nonché l’acquisizione del controllo di POPOLARE Vita, AVIPOP Assicurazioni e AVIPOP Vita da parte di Cattolica.

Si segnalano inoltre le seguenti riorganizzazioni interne da parte di alcuni gruppi, al fine di semplificarne la struttura e ridurre i costi gestionali: fusione di CBA Vita e InChiaro Assicurazioni in HDI Assicurazioni, incorporazione di Eurovita Assicurazioni e Old Mutual Wealthy Italy in Ergo Previdenza che cambia denominazione in Eurovita, fusione ed incorporazione di Nobis Assicurazioni in Filo Diretto che poi cambia denominazione in Nobis Assicurazioni e l’incorporazione di Quadra Assicurazioni e Quadra Assicurazioni Vita in Axa Assicurazioni.

## GRADUATORIA DEI PRIMI DIECI GRUPPI ITALIANI

Premi lordi contabilizzati del lavoro diretto italiano nel 2017 (milioni di Euro)

Pos, 2017	Pos, 2016	Gruppo	TOTALE	Quota %	VITA	Quota %	DANNI	Quota %
1	1	Generali	23,165	16,6	17,405	16,9	5,760	15,7
2	2	Poste Italiane	20,405	14,6	20,263	19,7	141	0,4
3	3	Intesa San Paolo	15,018	10,7	14,587	14,2	432	1,2
4	5	Allianz	12,965	9,3	8,082	7,8	4,883	13,3
5	4	Unipol	11,427	8,2	3,637	3,5	7,790	21,2
		<b>PRIMI CINQUE GRUPPI</b>	<b>82,980</b>	<b>59,3</b>	<b>63,974</b>	<b>62,1</b>	<b>19,006</b>	<b>51,7</b>
6	8	Cattolica	5,812	4,2	3,706	3,6	2,106	5,7
7	7	Aviva	5,556	4,0	5,144	5,0	412	1,1
8	6	AXA	4,534	3,2	2,625	2,5	1,908	5,2
9	9	Cardif/BNP	4,437	3,2	4,062	3,9	375	1,0
10	13	Reale Mutua	3,849	2,8	1,873	1,8	1,976	5,4
		<b>SECONDI CINQUE GRUPPI</b>	<b>24,188</b>	<b>17,3</b>	<b>17,411</b>	<b>16,9</b>	<b>6,777</b>	<b>18,4</b>
		<b>TOTALE</b>	<b>139,854</b>	<b>100,0</b>	<b>103,082</b>	<b>100,0</b>	<b>36,772</b>	<b>100,0</b>

Fonte: ANIA

Il gruppo Generali, con una raccolta premi del lavoro diretto di 23.165 milioni di euro ed una quota di mercato del 16,6%, si conferma il primo gruppo assicurativo in Italia.

Al secondo posto si conferma il gruppo Poste Italiane, con una raccolta pari a 20.405 milioni ed una quota del 14,6%, davanti al gruppo Intesa Sanpaolo che detiene una quota di mercato del 10,7% con una raccolta pari a 15.018 milioni di euro. Allianz, con una raccolta che sfiora i 13 miliardi ed una quota del 9,3% scavalca Unipol che scende in quinta (con una quota di mercato pari all' 8,2%).

La concentrazione del mercato è in lieve diminuzione: la quota di mercato dei primi cinque gruppi è passata infatti dal 59,5% del 2016, al 59,3%; in aumento invece la concentrazione relativa ai primi dieci gruppi che sale dal 75,7% del 2016 al 76,6%.

## 6 La graduatoria dei gruppi: Rami Vita

Il gruppo Poste Italiane, la cui raccolta nel corso del 2017 è cresciuta del 9,2%, si conferma il primo operatore nei rami vita con un fatturato pari a 20.263 milioni di euro ed una quota di mercato del 19,7% (18,6% nel 2016).

Si conferma in seconda posizione il gruppo Generali, con una raccolta pari a 17.405 milioni ed una quota stabile al 16,9%, seguito dal gruppo Intesa Sanpaolo con una quota di mercato pari al 14,2%.

In quarta posizione si trova Allianz, con una raccolta di 8.082 milioni ed una quota del 7,8% (6,5% nel 2016), che precede Aviva (5,1 miliardi di premi raccolti nel 2016, il 5% del mercato). Recupera una posizione Cardif/BNP che sale dal settimo al sesto posto e ben cinque posizioni Cattolica che, considerando l'accordo per l'acquisizione di Popolare Vita e Avipop sottoscritto a novembre, detiene una quota di mercato pari al 3,6%; scivola all'ottavo posto Unipol (per effetto della cessione di Popolare Vita).

In lieve calo la concentrazione del mercato vita: la quota di mercato dei primi cinque gruppi è passata dal 63,7% del 2016, all'attuale 63,5%; se si prendono invece in considerazione i primi dieci gruppi la concentrazione sale dal 79,2% all'80,6%.

#### GRADUATORIA DEI PRIMI DIECI GRUPPI VITA

Pos, 2017	Pos, 2016	Gruppo	VITA	Quota %	Var, %
1	1	Poste Italiane	20,263	19,7	2,2
2	2	Generali	17,405	16,9	-3,4
3	3	Intesa San Paolo	14,587	14,2	-2,4
4	4	Allianz	8,082	7,8	16,4
5	6	Aviva	5,144	5,0	10,4
PRIMI CINQUE GRUPPI			65,481	63,5	-0,9
6	7	Cardif/BNP	4,062	3,9	-4,0
7	12	Cattolica	3,706	3,6	35,9
8	5	Unipol	3,637	3,5	-42,5
9	10	Mediolanum	3,346	3,2	8,7
10	11	CNP Assurances	2,843	2,8	-1,1
SECONDI CINQUE GRUPPI			17,594	17,1	-4,9
RESTO DEL MERCATO			20,006	19,4	-9,6
<b>TOTALE</b>			<b>103,082</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,4</b>

Fonte: ANIA

## 7 La graduatoria dei gruppi: Rami Danni

Unipol si conferma leader del mercato danni con una raccolta pari a 7.790 milioni ed una quota di mercato del 21,2%. Al secondo posto, stabile, il gruppo Generali con una raccolta pari a 5.760 milioni ed una quota di mercato del 15,7%. Al terzo posto troviamo Allianz con una raccolta pari a 4.883 milioni ed una quota di mercato del 13,3% davanti a Cattolica (5,7%), Reale Mutua (5,4%) ed AXA (5,2%).

Nei rami danni la concentrazione del mercato è in ulteriore calo: i primi cinque gruppi detengono il 61,2% della raccolta danni (61,9% nel 2016); la concentrazione del mercato risulta in calo, dal 78,7% dello scorso esercizio all'attuale 78,3%, anche se si prendono in considerazione i primi dieci gruppi.

#### GRADUATORIA DEI PRIMI DIECI GRUPPI DANNI

Pos, 2017	Pos, 2016	Gruppo	VITA	Quota %	Var, %
1	1	Unipol	7,790	21,2	0,7
2	2	Generali	5,760	15,7	-2,2
3	3	Allianz	4,883	13,3	-1,4
4	4	Cattolica	2,106	5,7	6,7
5	5	Reale Mutua	1,976	5,4	1,6
PRIMI CINQUE GRUPPI			22,515	61,2	0,1
6	6	AXA	1,908	5,2	2,4
7	7	Zurigo	1,270	3,5	-2,4
8	9	Vittoria (Acutis)	1,148	3,1	6,2
9	8	GAN/Groupama	1,136	3,1	4,0
10	10	ITAS	816	2,2	6,0
SECONDI CINQUE GRUPPI			6,278	17,1	2,8
RESTO DEL MERCATO			7,979	21,7	3,1
<b>TOTALE</b>			<b>36,772</b>	<b>100,0</b>	<b>1,2</b>

Fonte: ANIA



## 8 Paneuropean pension products (PEPPs): portabilità anche per il III pilastro

I PEPPs sono prodotti di risparmio pensionistico individuale (III pilastro), **standardizzati**, con regole comuni per tutti i cittadini UE. Sono, da un lato, uno strumento per:

- (i) la realizzazione della Capital Markets Union (CMU)
- (ii) l'individuazione di nuove fonti di finanziamento a lungo termine a costi contenuti per le imprese europee.

Dall'altro, si pongono l'obiettivo di:

- (i) migliorare la sostenibilità e l'equità intergenerazionale dei sistemi pensionistici degli Stati membri favorendo lo sviluppo della componente a capitalizzazione;
- (ii) aumentare la concorrenza nei mercati dei prodotti pensionistici individuali, riducendone i costi tramite il superamento delle insufficienti dimensioni dei mercati nazionali, il conseguimento di economie di scala, incidendo anche sui costi di distribuzione;
- (iii) favorire la mobilità internazionale dei lavoratori<sup>1</sup> e in generale dei cittadini all'interno dell'Unione.

Dopo una lunga fase di dibattito cominciata nel 2012, il 29 giugno 2017 scorso la Commissione Europea ha presentato la sua proposta di Regolamento UE sui Pan-European Personal Pension Products (PEPP).

### I motivi per l'introduzione dei Pepps

- **Invecchiamento demografico e compressione della spesa pensionistica pubblica:**
  - **ad oggi l'Old dependency ratio è un pensionato ogni 4 lavoratori, nel 2060 avremo una proporzione di un pensionato ogni 2 lavoratori.**
  - **nell'UE a 28 Paesi, il tasso di sostituzione della pensione pubblica al 2060, nonostante l'aumento dell'età pensionabile, si ridurrà in media di 7 punti percentuali.**
- **Sottosviluppo del risparmio pensionistico privato: ad oggi solo il 27% della popolazione europea compresa tra 16 e 59 anni ha una posizione di risparmio previdenziale individuale attiva.** Secondo una recente ricognizione effettuata dall'Eiopa, il mercato europeo della previdenza privata appare frammentato: **si contano 72 strumenti, con un'ampia gamma di fornitori, dove le compagnie di assicurazione vantano la quota maggiore.** Il valore degli asset investiti in fondi pensione varia a seconda dei Paesi: la forbice va da oltre il doppio del Pil in Danimarca (dove è in vigore un sistema misto, pubblico e privato), al 6,8% della Germania, passando per il 9,4% dell'Italia.

---

<sup>1</sup> I diritti pensionistici di primo e di secondo pilastro già godono, infatti, di regole standardizzate per la portabilità.



- Vi sono alcuni fattori comuni a tutti i Paesi che limitano lo sviluppo del mercato:
  - la **complessità dei prodotti**;
  - la **mancaanza di portabilità internazionale**;
  - i **costi di gestione** strutturalmente più **elevati** di quelli dei prodotti di secondo pilastro;
  - la tradizionale **predilezione** delle famiglie europee **per strumenti di risparmio liquidi e di breve periodo**.

### Le potenzialità dei PEPPS

Lo sviluppo dei PEPPS garantirebbe **vantaggi sia ai gestori** (maggiore contendibilità dei mercati, maggiori economie di scala, ecc.) **che ai consumatori** (maggiore offerta, minori costi, protezione in caso di mobilità internazionale, ecc.). Uno studio condotto da Ernst & Young per la Commissione europea stima che:

- gli attuali erogatori di pensioni personali dell'UE detengono 700 miliardi di euro di attività;
  - **il PEPP ha il potenziale di raddoppiare la crescita del mercato del terzo pilastro: entro il 2030, i fornitori di pensioni personali deterranno € 2.100 miliardi di attività con PEPP e solo € 1.400 miliardi senza PEPP.**
  - Questo aumento rappresenta ulteriori **231 miliardi di euro di investimenti in azioni e 385 miliardi in titoli di debito, di cui 14 miliardi di investimenti in infrastrutture.**
- L'elevato grado di standardizzazione di questi prodotti poco si concilia con l'**elevata eterogeneità dei singoli Paesi UE (regole pensionistiche, mercato del lavoro, sviluppo del secondo pilastro, ecc.)**;
  - In ragione di tali differenze, alcuni mercati nazionali (quelli dove II e III pilastro sono meno sviluppati) risulteranno più attraenti di altri (Slovenia vs Francia). A maggior ragione se tali mercati confluiscono in un mercato unico a livello Europeo così da eliminare il problema di "size" minima, che ad oggi rende non attrattivo l'ingresso in alcuni Paesi (la Slovenia conta 3 milioni di abitanti).

### I fattori cruciali per il successo

Il successo dei Pepps dipende innanzitutto dal recepimento da parte dei Paesi membri della raccomandazione sulla fiscalità: se a questi prodotti non si garantiranno incentivi fiscali uguali ai prodotti nazionali allora è lecito attendersi uno scarso interesse da parte del settore e dei consumatori.

Anche qualora questo primo ostacolo fosse superato, permangono elementi di criticità; a livello di mercato, anche se l'attrattività dei PEPP varia nei diversi Stati membri, qualsiasi istituto finanziario che offre un PEPP è **obbligato a offrirlo in tutti gli Stati membri entro tre anni. Ciò significa che i costi dovranno essere sostenuti in determinati mercati anche se non interessanti dal punto di vista commerciale.**

A livello di specifiche della proposta della Commissione Europea prevede:

- **cambio operatore:** consentire ai risparmiatori PEPP di cambiare fornitore ogni cinque anni (art. 45 della proposta CE) renderà difficile per la maggior parte dei fornitori fare affidamento sulle tradizionali tecniche assicurative (risk-sharing e pooling collettivo) per stabilizzare i rendimenti degli investimenti nel tempo e tra specifici sotto gruppi di risparmiatori.
- **Opzioni di investimento:** per quanto riguarda la default option, l'art. 37 della proposta fa riferimento ad un generale principio di Capital protection, come criterio vincolante nel set up delle opzioni predefinite di investimento. Occorre chiarire se la "protezione del capitale" comporti o meno la fornitura di una garanzia. Il punto è non trascurabile per quanto riguarda ad esempio, l'assoggettamento o meno alla normativa Solvency 2.

#### Un problema aperto: la tassazione

L'eterogeneità dei regimi di **tassazione** e del set di **incentivi fiscali** che i singoli Paesi garantiscono a tali prodotti rimane **l'elemento cruciale per lo sviluppo del mercato dei Pepps**. Laddove gli Stati Membri non accogliessero anche la raccomandazione della Commissione Europea, circa la necessità di garantire parità tra il regime fiscale Pepps e i prodotti nazionali, allora sarebbe lecito attendersi uno scarso interesse nei confronti dei prodotti paneuropei.

Anche qualora prodotti interni e PEPPs avessero il medesimo trattamento fiscale in ogni Paese:

- **la gestione di diversi regimi fiscali** da parte di provider che offrirono PEPPs sarebbe un **elemento di complessità del sistema**, che limiterebbe i vantaggi da economie di scala.
- Rimarrebbero i problemi di doppia tassazione o totale esenzione in caso di mobilità internazionale del lavoratore quando i Paesi coinvolti adottano regimi di tassazione differenti.
- È pertanto auspicabile che l'introduzione dei Pepps possa essere uno stimolo alla convergenza dei sistemi di regole fiscali dei diversi Paesi membri.
- Da questo punto di vista, un sistema TEE<sup>2</sup> ridurrebbe significativamente i costi di fornitura del PEPP e la portabilità su base transfrontaliera perché i fornitori non dovrebbero preoccuparsi di amministrare trattamenti fiscali diversi sui redditi da investimenti e alla pensione. Pertanto, ciò faciliterebbe la portabilità dei PEPP negli Stati membri, aumenterebbe la disponibilità di PEPP in tutti gli Stati membri e ridurrebbe i costi a vantaggio dei clienti. Rispetto a un regime di EET<sup>3</sup>, un regime TEE eliminerebbe anche il rischio che il risparmiatore PEPP, trasferendosi all'estero al momento del pensionamento, impedisca allo Stato membro interessato di riscuotere l'imposta sul reddito da pensione integrativa.

<sup>2</sup> TEE (Taxation, Exemption, Exemption): sistema fiscale per cui i contributi versati sono tassati mentre i rendimenti finanziari e le prestazioni sono esenti da tassazione.

<sup>3</sup> EET (Exemption, Exemption, Taxation): sistema fiscale per cui i contributi versati e rendimenti finanziari sono esenti da tassazione, mentre le prestazioni sono oggetto di tassazione.

## 9 Gli attivi delle compagnie di assicurazione

Dalle informazioni riportate nei bilanci consolidati pubblicati dai principali gruppi assicurativi quotati (Generali, Unipol, Gruppo Intesa San Paolo Vita che consolida Fideuram Vita, Gruppo Poste Vita, Cattolica, Reale Mutua e Vittoria), nel 2017 il complesso degli attivi delle compagnie di assicurazione è cresciuto del 4,9% in un contesto dei mercati finanziari caratterizzato da tassi di rendimenti di titoli di Stato e obbligazioni mantenuti su livelli molto contenuti, nonostante l'avvio della manovra di rientro della politica monetaria espansiva della BCE, compensati da una performance positiva dei mercati azionari e conseguente impatto positivo sulla gestione finanziaria degli asset del comparto.

Per quanto riguarda la composizione del portafoglio, il 90,8% degli attivi è investito in attività di natura finanziaria (nel 2016 erano stati pari al 92,1%). Delle rimanenti categorie, il 3,1% è costituito da crediti (incluse le riserve a carico dei riassicuratori), il 2% è ripartito tra attivi materiali/immateriali e disponibilità liquide, mentre il rimanente 4,1% è costituito da "altre attività".

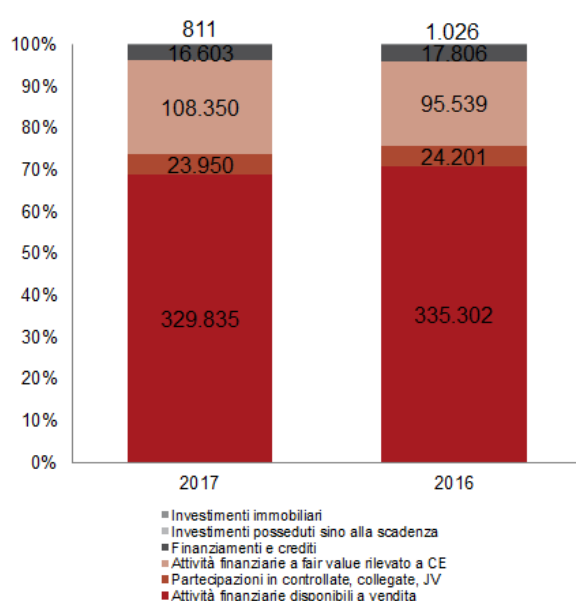
Gli attivi gestiti nei rami vita sono risultati in aumento del 5,3% rispetto al 2016.

Gli investimenti di natura finanziaria costituiscono il 93,4% del complesso degli attivi (erano pari al 95% lo scorso esercizio) e sono così ripartiti: il 70,4% è costituito dalle attività finanziarie disponibili alla vendita, il 20,4% dalle attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico, il 5,2% dalle partecipazioni in controllate e collegate nonché in joint venture, il 3,8% dai finanziamenti ed il rimanente 0,3% dagli investimenti immobiliari e da quelli posseduti fino a scadenza.

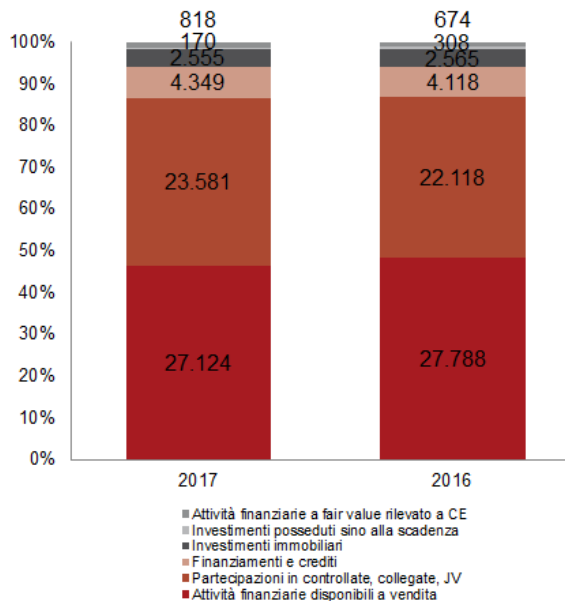
Nei rami danni gli attivi gestiti sono risultati in aumento dell'1,9% rispetto allo scorso esercizio.

Gli investimenti di natura finanziaria costituiscono il 73,9% delle attività (erano il 74% nel 2016) e sono così ripartiti: il 46,3% è rappresentato dalle attività finanziarie disponibili alla vendita (48,3% lo scorso esercizio), il 40,2% dalle partecipazioni in controllate e collegate nonché in joint venture (38,4% nel 2016), l'1,4% dalle attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico, il 7,4% da finanziamenti e crediti e il rimanente 4,7% dagli investimenti immobiliari e da quelli posseduti fino a scadenza.

Principali categorie degli investimenti Vita  
(milioni di Euro)



Principali categorie degli investimenti Danni  
(milioni di Euro)



## 10 I conti economici dei gruppi quotati

I dati di seguito riportati sono stati tratti dai bilanci consolidati 2017 dei principali gruppi assicurativi italiani quotati che, rappresentando il 70% del mercato danni (per raccolta premi) e sfiorando il 68% di quello vita, ci consentono di trarre delle indicazioni sull'andamento tecnico del mercato assicurativo italiano.

Le imprese assicurative chiudono il 2017 con un utile di esercizio in ulteriore aumento rispetto allo scorso anno potendo contare su un miglioramento della gestione finanziaria degli investimenti legato all'aumento delle masse gestite ed al positivo andamento dei mercati finanziari. Entrambe le gestioni, vita e danni, chiudono l'esercizio con utile: nonostante la raccolta sia in flessione, il comparto vita chiude con un utile d'esercizio sui medesimi livelli dello scorso esercizio; in netta crescita invece l'utile danni che, nonostante gli eventi atmosferici che hanno colpito il Paese nel terzo trimestre (ma si confrontava con un 2016 penalizzato dai danni conseguenti al terremoto che avevano colpito il Centro Italia), ha beneficiato del miglioramento del risultato tecnico del comparto non auto e di un risultato tecnico del ramo RC Auto che, nonostante un'ulteriore riduzione del premio medio ma potendo però beneficiare di un costo medio dei sinistri ed una frequenza sinistri in lieve flessione, è risultato ancora positivo e su livelli non dissimili da quelli osservati lo scorso esercizio.

L'utile d'esercizio sul patrimonio netto (ROE) è pertanto salito dal 10,5% al 10,9%.

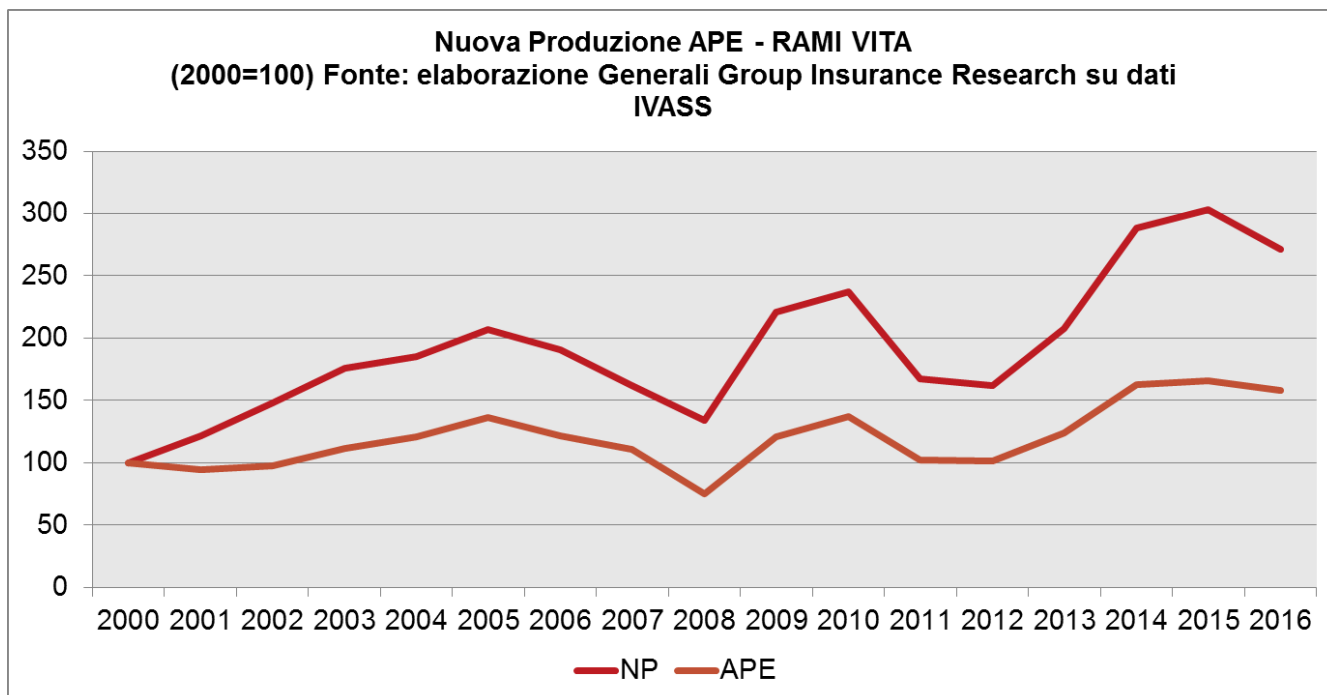
## 11 I conti economici dei gruppi quotati: Rami Vita

I gruppi quotati hanno registrato una flessione della raccolta del 2,8% dato bel diverso da quello che traspare dai conti economici dei gruppi quotati (-7,2%) in quanto l'applicazione dei principi contabili internazionali prevede che gli "investment contracts" non vengano inclusi nei premi lordi contabilizzati. In lieve aumento l'incidenza delle spese sui premi al 4,6% (4,3% nel 2016): stabili le spese di amministrazione all'1% mentre quelle di acquisizione sono cresciute dal 3,3% al 3,6%. Gli oneri relativi ai sinistri, inclusivi della variazione delle riserve tecniche, sono risultati in flessione del 6%, passando dai 64,8 miliardi di euro del 2015, ai 60,9 nel 2017. L'utile d'esercizio ante imposte è calato dell'1,6% rispetto allo scorso esercizio; il rapporto "utile d'esercizio su totale attivi" (ROA) è risultato stabile allo 0,8%.

### CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO RAMI VITA (portafoglio italiano – importi in milioni di Euro)

	2017	2016
Premi lordi contabilizzati	55,076	59,339
Premi netti	54,364	58,595
Proventi e oneri da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	1,916	1,301
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari	11,808	11,742
Proventi derivanti da partecipazioni	1,414	1,605
Oneri relativi ai sinistri	60,959	64,844
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari	1,687	1,747
Spese di gestione nette	2,508	2,573
Utile perdita d'esercizio ante imposte	3,932	3,997

Fonte: elaborazione Generali Group Insurance Research



## 12 I conti economici dei gruppi quotati: Rami Danni

Il campione delle compagnie quotate ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile ante imposte di 2.023 milioni di euro.

Il combined ratio è risultato in ulteriore, seppur lieve peggioramento passando dal 92,3% all'attuale 93% (considerando pure Allianz che non pubblica dati omogenei a quelli del campione di imprese da noi analizzato, il combined ratio è sostanzialmente stabile 90,8% a fronte del 90,9% nel 2016). A fronte di una raccolta premi stabile si è osservata una riduzione degli oneri per sinistri dell'1,1%. Segnali incoraggianti giungono anche in questo inizio 2018: i dati recentemente pubblicati dai principali gruppi quotati e relativi ai primi tre mesi confermano l'ottimo andamento del segmento non auto che non essendo stato interessato da eventi atmosferici eccezionali, presenta margini tecnici molto positivi; segnali positivi giungono pure dal segmento RC Auto che nonostante un'ulteriore diminuzione del premio medio a marzo (-1,3%) presenta una frequenza sinistri ed un costo medio dei sinistri sostanzialmente stabili con un combined ratio che non si discosta dai livelli osservati a marzo dello scorso anno.

### CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO RAMI DANNI (portafoglio italiano – importi in milioni di Euro)

	2017	2016
Premi lordi di competenza	21,460	21,378
Premi ceduti di competenza	2,025	1,997
Premi netti di competenza	19,435	19,381
Proventi e oneri da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	-25	-104
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari	1,459	1,610
Proventi derivanti da partecipazioni	1,127	1,006
Oneri relativi ai sinistri	12,871	12,764
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari	781	1,027
Spese di gestione nette	5,208	5,131
Altri costi	2,401	2,244
Utile perdita d'esercizio ante imposte	2,023	1,665

Fonte: elaborazione Generali Group Insurance Research

Per quanto riguarda le spese di gestione, la loro incidenza sui premi è risultata in ulteriore aumento a causa della contrazione della raccolta, portandosi dal 26,8% al 26,5%. In particolare i costi di acquisizione sono saliti al 22% dei premi (21,3% nel 2016), mentre le spese di amministrazione sono passate dal 5,2% dello scorso esercizio all'attuale 4,8%.

Di conseguenza, è migliorata la redditività dei rami danni: il rapporto "utile d'esercizio su totale attivi" (ROA) è salito dal 2,1% dello scorso esercizio all'attuale 2,6%.