

POLIZZE VITA, DOPO LA TEMPESTA

di Giacomo Coryi

LA CRISI DI ALCUNE IMPRESE DEL SETTORE, POI L'AUMENTO DEI TASSI DI INTERESSE E LA NUOVA CONCORRENZA DEI TITOLI DI STATO: PER IL MERCATO NON SONO STATI ANNI FACILI. L'INDUSTRIA È TUTTAVIA RIUSCITA A SUPERARE BENE LE DIFFICOLTÀ DEGLI ULTIMI ANNI E ADESSO SI PREPARA ALLA RIPARTENZA

I richiamo al celebre canto di Giacomo Leopardi è scontato, forse banale, di sicuro improprio se si considera la profondità letteraria e filosofica dell'opera. Però viene anche naturale, quasi inevitabile, quando si analizza l'andamento del mercato delle polizze vita in Italia negli ultimi anni. E allora è facile dire e scrivere che il settore si sta finalmente godendo "la quiete dopo la tempesta". Perché la tempesta c'è stata davvero. Una tempesta perfetta. Prima la crisi di alcune imprese del settore e la preoccupazione che eventuali risoluzioni, soprattutto se accompagnate da perdite finanziarie per la clientela, potrebbero intaccare la fiducia che è da sempre alla base dell'industria delle polizze vita. Poi l'impennata dell'inflazione, l'aumento dei tassi di interesse e il ritorno della concorrenza di obbligazioni e titoli di Stato. Il risultato è una crisi con cui il mercato non era forse mai stato finora costretto a confrontarsi.

Bastano pochi numeri per comprendere la portata della bufera che si è abbattuta sul mercato delle polizze vita in Italia. Nel 2023, probabilmente l'anno peggiore per il settore, le imprese italiane ed extra-europee, secondo il consueto rapporto dell'**Ania**, hanno chiuso l'esercizio con una raccolta netta negativa per 22,8 miliardi di euro. Solo un anno prima, nonostante una flessione del 47,6% rispetto al 2021, il mercato era riuscito a mettere a bilancio una performance positiva per 15,8 miliardi di euro.

COMPAGNIE IN CRISI

Il segnale più evidente della crisi del mercato, anche per la risonanza che ha avuto sulla stampa, è senza dubbio rappresentato dalle difficoltà finanziarie in cui sono incappate negli ultimi anni alcune imprese del settore. Il caso più noto è quello di **Eurovita**, compagnia italiana controllata da **Cinven** e finita nel 2023 in amministrazione straordinaria. Dopo la nomina di **Alessandro Santoliquido** a commissario della società e il congelamento dei riscatti delle polizze, la compagnia è stata salvata grazie a un'operazione di sistema che ha visto il coinvolgimento di **Allianz**, **Generali Italia**, **Intesa Sanpaolo Vita**, **Poste Vita** e **UnipolSai**: l'iniziativa è culminata con la messa in sicurezza di oltre 410mila polizze per un totale

di 15,3 miliardi di euro attraverso la creazione della newco **Cronos Vita**. Al momento è ancora in fase di studio la suddivisione del portafoglio di polizze fra le diverse compagnie che hanno preso parte al salvataggio.

Maggiori preoccupazioni destano invece le difficoltà che più di recente hanno incontrato la lussemburghese **Fwu Life Insurance Lux** e la slovacca **Novis**. Per quanto riguarda la prima, posta in liquidazione sulla scia della crisi del gruppo tedesco **Fwu Ag**, numerose associazioni di consumatori hanno evidenziato che i clienti potrebbero andare incontro a una perdita parziale (secondo alcune sigle, almeno la metà) dell'investimento: si stima che la compagnia abbia emesso in Italia 110mila polizze per un cifra complessiva che si aggira attorno ai 400 milioni di euro. Situazione, se possibile, ancora più opaca per Novis: a gennaio l'**Ivass** ha reso noto che i clienti della compagnia "potrebbero subire perdite finanziarie in quanto non è ancora stato nominato alcun liquidatore".

IL RITORNO DEI BOT PEOPLE

Forse ancora più pesante è stato tuttavia l'impatto sul mercato dell'evoluzione dello scenario macroeconomico a livello globale. La svolta si è avuta nel 2022 quando, complici l'uscita dalla pandemia di Covid-19 e l'inizio della guerra in Ucraina, si è registrato un brusco rialzo dei prezzi al consumo: in Ita-





© fizkes - iStock

lia il tasso di inflazione ha registrato una variazione annuale dell'8,1%. Il trend, seppur su livelli più bassi (+5,7%), ha trovato conferma anche nel 2023. E ha spinto la **Banca Centrale Europea** a operare un progressivo ma vertiginoso rialzo dei tassi di interesse: nel settembre del 2023, dopo essere stato per anni fermo allo 0% o addirittura in territorio negativo, il tasso di riferimento è stato portato al 4,5% ed è rimasto stabile fino a maggio del 2024. Tutto ciò ha avuto come primo effetto una ritrovata appetibilità per l'investimento in obbliga-

zioni e titoli di Stato. E così sono tornati quelli che un tempo in Italia erano chiamati *Bot people*: secondo un'analisi della **Fabi** pubblicata all'inizio del 2024, le famiglie italiane detenevano oltre 322 miliardi di euro in Bot e Btp, più del doppio di quello che si poteva registrare due anni prima.

La dinamica si è riflessa anche sul mercato delle polizze vita. La conferma arriva da un'analisi dell'Ivass sui riscatti che si sono registrati nel 2023: il dato è schizzato in alto con un incremento in termini assoluti di 32 miliardi di euro, registrato un tasso di riscatto in aumento di 4,2 punti percentuali. Attraverso un modello di regressione lineare multivariata, l'istituto di vigilanza è riuscito rilevare “l'esistenza di una relazione statisticamente significativa tra il tasso di riscatto e il rendimento dei Btp”: in sostanza, aumenta la propensione a riscattare le polizze assicurative all'aumentare dei tassi di interesse.

IL FARO DELLE ISTITUZIONI

L'andamento del mercato delle polizze vita in Italia è finito anche sotto il faro delle istituzioni. La legge di Bilancio 2024, a tal proposito, ha istituito il **Fondo di garanzia assicurativo dei rami vita**, a cui partecipano imprese e distributori, con l'obiettivo di rimborsare le prestazioni protette entro l'importo massimo di 100mila euro per ciascun avente diritto. La sostenibilità del settore, alla luce dell'aumento dei riscatti e del calo della raccolta che si è registrato nel biennio 2022-23, è arrivato anche sul tavolo del **Comitato per le politiche macroprudenziali** in occasione della riunione dello scorso 13 dicembre. Il comitato, come si legge nella sua prima relazione annuale, ha tuttavia giudicato positivamente lo scenario del settore: i rischi restano moderati, l'indice di solvibilità è solido (253% a metà giugno) e lo stress test di **Eiopa** ha evidenziato che il settore sarebbe solvibile anche in presenza di uno shock particolarmente avverso.

BENE LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Il mercato della previdenza complementare in Italia non sembra aver risentito del brutto momento delle polizze vita. Nessun exploit, ma una crescita costante che trova conferma anche nella relazione annuale della **Covip**. Nel 2024 si sono contate 11,1 milioni di posizioni in essere, il 4,2% in più rispetto all'anno precedente. Il numero di iscritti ammonta a poco più di 9,9 milioni di persone. La raccolta è arrivata a 15,7 miliardi di euro (+7%), mentre il totale delle risorse destinate alle prestazioni è aumentato dell'8,2% ed è arrivato a quota 243 miliardi di euro.

LA RIPRESA DEL MERCATO

Adesso la situazione è cambiata. Le compagnie in crisi, se pur ancora in cerca di un pieno risanamento, sono oggetto di un attento e costante monitoraggio dell'Ivass: recentemente, per esempio, l'istituto di vigilanza ha messo in guardia i consumatori sul rischio che individui e società potrebbero contattare i contraenti “per proporre i loro servizi”. Anche lo scenario macroeconomico è migliorato. L'**Istat** ha certificato che nel 2024 il tasso di inflazione si è fermato a un contenuto +1%. E la Bce, proseguendo sulla scia di una politica monetaria più accomodante che è stata inaugurata nel giugno del 2024, ha tagliato a marzo i tassi di interesse di 25 punti base, portando il dato di riferimento al 2,65%.

A tutto ciò si somma poi lo sforzo che le compagnie hanno messo in campo per rivedere il catalogo prodotti e sviluppare soluzioni in linea con il nuovo scenario di mercato e con le esigenze della clientela. Spazio dunque a polizze con una doppia gestione separata, all'integrazione con coperture nell'ambito della protezione, minimi garantiti e meccanismi per sfruttare le opportunità dei mercati e limitare la volatilità finanziaria.



L'EVOLUZIONE DELLO SCENARIO

La tempesta è dunque passata. “In ogni lato risorge il romorio, torna il lavoro usato”, scrive Leopardi. E tornano pure numeri più rassicuranti per l'industria delle polizze vita in Italia. Nel 2024, secondo l'Ania, la raccolta premi del settore è arrivata a sfiorare i 120 miliardi di euro, mettendo a segno un rialzo del 19,9%. Sempre l'Ania ha quindi evidenziato che a gennaio la nuova produzione vita ha registrato una performance complessiva da 8 miliardi di euro, in crescita del 14,7% su base annua.

Il panorama appare dunque promettente. E comunque “uscir di pena è diletto fra noi”. Eppure, l'esperienza degli ultimi anni insegna che lo scenario può sempre riservare brutte sorprese. I riflettori sono al momento puntati sulle tensioni geopolitiche e, più nel dettaglio, sulle possibili ripercussioni che potrebbero scaturire dalla guerra commerciale annunciata dal presidente degli Stati Uniti **Donald Trump**. La presidente della Bce **Christine Lagarde**, in un'audizione al Parlamento Europeo, ha affermato che l'imposizione di dazi, se confermata, potrebbe rappresentare una minaccia significativa per la crescita della zona euro e determinare un nuovo rialzo dell'inflazione. Il livello dei prezzi al consumo in Italia è aumentato dell'1,5% a gennaio, dell'1,6% a febbraio. Le previsioni per marzo parlano di un +1,7%. Quindi è bene non abbassare troppo la guardia.