



2017, L'ORIZZONTE APPARE STABILE

di BENIAMINO MUSTO

STANDARD & POOR'S HA DIFFUSO LE PROPRIE STIME SUL SETTORE ASSICURATIVO PER L'ANNO APPENA INIZIATO: NEL COMPARTO VITA I MINORI RENDIMENTI POTRANNO ESSERE MITIGATI DA UNA GRADUALE CRESCITA DELLE UNIT-LINKED; NEL DANNI POTREBBE SOFFRIRE L'AUTO, AL CONTRARIO DEL NON AUTO, LE CUI ATTESE SONO POSITIVE

Anche se, per dirla con il filosofo Walter Benjamin, la stabilità, come ogni ordine “è un atto di equilibrio di estrema precarietà”, gli assicuratori dovrebbero poter stare ancora tranquilli. Almeno per un anno, il 2017, in cui le performance del settore sono destinate a rimanere sostanzialmente in linea con quelle del 2016. È quanto dicono le previsioni di **Standard & Poor's**, presentate alla stampa a Milano il mese scorso, quando gli analisti hanno tracciato i trend che caratterizzeranno il nuovo anno, sia a livello macro ed europeo, sia, più dettagliatamente, con riferimento all'Italia.

SOLVENCY II, UN AVVIO POSITIVO

Inquadrando lo scenario globale, S&P ha innanzitutto sottolineato che gli assicuratori hanno riportato generalmente alti coefficienti di solvibilità in tutti i Paesi. Molti player europei hanno tratto beneficio dall'impat-

to positivo delle garanzie transitorie e di lungo termine (Ltg) sui loro *Solvency II ratio*. Per il 2017 l'agenzia di rating prevede che molti assicuratori baseranno le proprie scelte assuntive su coefficienti che escluderanno le garanzie transitorie.

LO SFORZO PER MANTENERE I MINIMI GARANTITI

Secondo **Taos Fudji**, director dell'area Insurance di Standard & Poor's, “a livello europeo quello assicurativo è un settore molto più globalizzato rispetto a quello bancario. Gli assicuratori stanno spendendo grandi risorse per fronteggiare la situazione di bassi tassi, ma i player europei, in particolare, hanno dei rendimenti adeguati”. Fudji ha commentato le prime indicazioni arrivate dall'entrata in vigore di Solvency II: “mediamente la copertura delle compagnie raggiunge un indice pari al 196%. L'Italia beneficia del fatto che le sue imprese assicurative hanno investimenti allocati per il 65% in Titoli di Stato”. Fudji ha sottolineato come l'andamento della redditività sia stabile, ma “con un continuo sforzo per mantenere i minimi garantiti”. Quanto al segmento danni “si tratta di un settore che ha funzionato molto bene negli ultimi cinque anni”. La previsione per il biennio 2016/2017 relativamente al business non-auto è positiva, mentre per quanto riguarda l'auto “la ripresa economica potrebbe riportare a un aumento della frequenza sinistri, andando a impattare sull'andamento tecnico del comparto”. Infine, S&P ha osservato una ricaduta, positiva per gli assicuratori italiani, degli interventi legislativi in chiave antifrode, in particolare la stretta sulle lesioni di lieve entità: per Fudji le nuove norme “hanno prodotto dei buoni risultati”.



VITA, BENE NONOSTANTE I BASSI TASSI

Lo scenario in cui si muove il settore vita è ormai noto da tempo: quello dei tassi vicini allo zero. La previsione di Standard & Poor's è che i minori rendimenti degli investimenti potranno essere mitigati da una graduale crescita della quota di polizze *unit-linked*. L'agenzia di rating ricorda come ci sia stata, negli scorsi cinque anni, una significativa volatilità nei trend della raccolta. Ad ogni modo, la stima è che i premi vita cresceranno di circa il 3% nel 2017, anche tenendo conto della volatilità dei mercati finanziari, elemento che sta comunque riducendo gli appetiti di rischio dei risparmiatori italiani. In questo scenario, le polizze vita tradizionali beneficeranno ancora di una percezione di

sicurezza, con un valore costantemente maturato nel corso degli anni in cui la crisi economica si è fatta sentire di più.

SI PUNTA SULLE UNIT-LINKED

Come accennato, dovremo aspettarci il prosieguo della crescita delle polizze *unit-linked*, trend favorito sia dall'introduzione di Solvency II, sia dal prolungato scenario di rendimenti ai minimi. "In un contesto di bassi tassi di interesse, gli assicuratori italiani – si legge nell'analisi di S&P – stanno ottimizzando la loro allocazione di capitale. Dalla fine del 2014 hanno eliminato gran parte dei minimi garantiti dai loro offerta prodotti". L'agenzia di rating ritiene che gli assicuratori italiani restino vulnerabili a un potenziale aumento



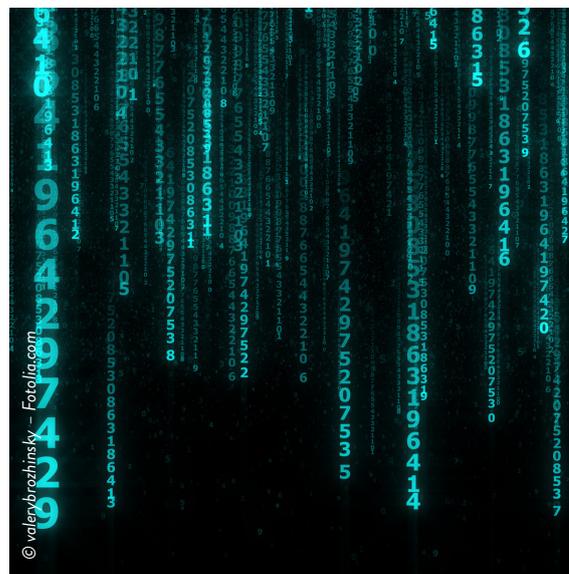
improvviso dei riscatti. “La struttura dei prodotti vita in Italia esacerba le perdite potenziali in caso di decadenza del picco di sottoscrizioni, perché la maggior parte dei prodotti di risparmio garantisce il capitale accumulato e il ritorno con il valore di riscatto garantito in caso di rimborso anticipato”. Inoltre, sostiene l’agenzia di rating, le penali applicate in caso di riscatto anticipato e i disincentivi fiscali “non sembrano agire come un forte impedimento ai riscatti, esponendo il segmento vita italiano al rischio di perdite sui portafogli titoli delle compagnie in caso di picco dei rendimenti e dei riscatti”.

DANNI, LIEVE DETERIORAMENTO DELLA PROFITABILITÀ

Sul fronte del settore danni, la profittabilità ha visto il suo picco nel 2015, in quanto ha beneficiato del buon andamento delle riserve tecniche non-auto. Tuttavia, Standard & Poor’s prevede che nel biennio 2016-2017 la profittabilità avrà un graduale deterioramento per via della maggiore frequenza sinistri, dovuta alla ripresa economica (e quindi al conseguente aumento delle percorrenze) e per l’aumento delle spese operative. Nel settore non-auto, la redditività non-auto dovrebbe vedere i combined ratio rientrare nella media quinquennale.

BLACK BOX E UNDERWRITING DISCIPLINATO

L’analisi di S&P afferma che il rischio prodotto del settore danni si è ridotto, e che il costo dei sinistri per le lesioni fisiche sembra aver raggiunto il suo picco. La stretta attuata dal governo di Mario Monti nel 2012 sulle lesioni di lieve entità, che ha previsto ci fossero evidenze mediche per certificare le lesioni lievi, “ha avuto un effetto positivo sul settore”. Ma soprattutto, sottolinea l’agenzia di rating, per combattere le frodi, “l’Italia può vantare il più alto indice nel mondo di veicoli che montano una black box, presenti su circa il



14% dei veicoli privati circolanti”. Oltre a ciò, aggiunge S&P, “gli assicuratori italiani sono stati disciplinati nel mantenere dei buoni standard di sottoscrizione”.

UN SETTORE CHE PUÒ CRESCERE

Per quanto riguarda le prospettive di crescita, i premi danni hanno avuto una flessione nel 2016, ma S&P si aspetta un recupero tra l’1% e il 3% nel 2017. L’agenzia di rating crede che nel 2017 ci sarà ancora pressione sul prezzo, e si aspetta premi auto stabili. Con una raccolta danni pari a solo il 2% del Pil nominale 2015, “l’Italia mantiene una significativa crescita potenziale sul lungo termine”, comparata con altri mercati europei (la media europea della penetrazione dell’assicurazione danni è pari al 2,8%). Infine, il 2,6% di crescita dei premi non-auto nella prima metà del 2016, osserva S&P, “è il segnale della tendenza di privati e imprese a espandere le proprie coperture assicurative”.