

Risk-return Analysis per il Settore Vita

Quanto ha reso il capitale di rischio per le principali compagnie vita in Italia

Giugno 2024



TNP

HARNESS THE UNPREDICTABLE

Summary



- 1 | PREMESSA
- 2 | RISK-RETURN ANALYSIS (2019-2023)
- 3 | KEY FIGURES
- 4 | CONSIDERAZIONI FINALI
- 5 | ABOUT US





Introduzione

- Nel contesto degli intermediari finanziari vigilati, le compagnie sono soggette a rigorosi requisiti di capitale a fronte dei rischi assunti, per proteggere clienti, investitori e mercati finanziari.
- Il capitale, risorsa limitata, diventa quindi una variabile critica nella gestione aziendale per indirizzare le azioni commerciali in coerenza con i rischi assunti, in linea con le strategie di gestione e mitigazione del rischio.
- Questa crescente consapevolezza che interessa anche il Top Management, riguardo l'assunzione, la gestione e la mitigazione dei rischi sta spingendo il settore assicurativo a porre una maggiore attenzione all'allocazione del capitale verso le fonti di rischio e le aree di business (prodotti e mercati) per ottimizzare la remunerazione degli azionisti nel contesto della loro strategia di rischio.
- L'introduzione di Solvency II ha spostato progressivamente gli obiettivi aziendali da quelli puramente orientati alla redditività a quelli focalizzati sulla solvibilità, evolvendo verso una logica di rischio-rendimento e sviluppando sistemi di compensazione in ottica risk-based.

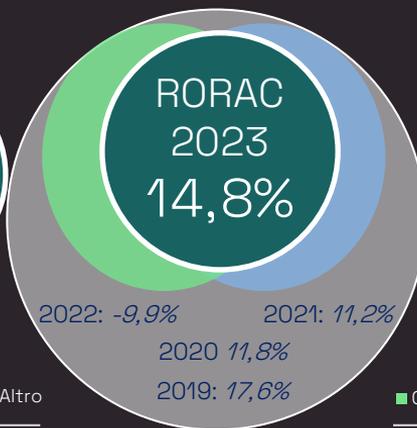
Lo studio

- TNP Italia ha condotto uno studio sulla capacità di remunerazione del capitale di rischio di un campione di compagnie italiane che operano esclusivamente nei rami vita, utilizzando le più recenti informazioni pubbliche basate su SFCR ("Solvency and Financial Condition Report") per il periodo 2019-2023.
- Questo studio è propedeutico ad una misurazione delle performance rischio-rendimento più dettagliata (ad esempio, per prodotto/garanzia, area geografica, canale, per ramo ministeriale o LoB Solvency II, ecc.), realizzabile attraverso basi dati specifiche di compagnia.
- Un modello di gestione orientato al valore, o Value Based Management, sviluppato secondo diversi livelli di granularità, diventa uno strumento gestionale prezioso per il Top Management per allocare più efficacemente il capitale di rischio della compagnia, delineare una strategia di copertura dei rischi in linea con le logiche di creazione di valore per gli azionisti, reindirizzare il piano industriale e ridefinire le strategie commerciali, fornendo un'ulteriore metrica per la formulazione di un sistema di compensation risk-based anche a livello di reti distributive.



Risk-return analysis (2019-2023)

Utile Netto



Solvency Ratio



Raccolta premi (mld€)

■ Ramo I ■ Ramo III ■ Altro



76% del mercato vita*

Riserve civilistiche (mld€)

■ Classe C ■ Classe D ■ Altro



TOT (mld€)	2019	2020	2021	2022	2023
	76.5	74.5	85.5	73.2	72.3

TOT (mld€)	2019	2020	2021	2022	2023
	534.9	561.0	628.0	563.6	643.6

*Alleanza Assicurazioni, Athora Italia, Arca Vita, AXA MPS Assicurazioni Vita, Banco BPM Vita, BNP Paribas Cardif Vita, CNP Unicredit Vita, CNP Vita Assicurazione (Aviva Life), CredemVita, Credit Agricole Vita, Darta Saving Life (LPS), Fideuram Vita, Genertellife, Intesa Sanpaolo Vita, Mediolanum Vita, Poste Vita, Unicredit Allianz Vita, Vera Vita, Zurich Investments Life.



Key figures

Nel 2023 le compagnie operanti esclusivamente nei rami Vita a fronte di un moderato calo della raccolta (-1,3%) hanno conseguito significativi risultati rispetto al 2022, in termini di solvibilità (+39,4 p.p.), utile complessivo del peer (da -280 ml a +3.690ml) e RORAC (da -9,9% a +14,8%, grazie anche all'applicazione massiva del Reg. IVASS N°52*

Il campione, composto da 19 Compagnie che rappresentano il 76% della produzione Vita 2023, ha mostrato una leggera flessione in termini di raccolta premi nell'ultimo anno (-1,3%) accompagnato da un incremento delle riserve civilistiche di circa il 14%.

La solvibilità, sostanzialmente stabile negli anni 2019-2022 (196%-211%), è cresciuta in modo rilevante nell'ultimo anno (da 205,6% a 245%), accompagnata da performance ragguardevoli in termini di risultato netto di peer (da -280ml€ nel 2022 a +3.690 ml€ nel 2023) e di rendimento del capitale di rischio (RORAC, *Return on Risk Adjusted Capital*) che da -9,9% nel 2022 cresciuto a 14,8% nel 2023.

Tali performance sono attribuibili anche all'applicazione del Reg. IVASS N°52 che ha consentito il congelamento temporaneo delle minusvalenze per i titoli del portafoglio non durevole.

Con l'utilizzo di dati puntuali di compagnia, una valutazione più esaustiva dell'indicatore RORAC basata sull'intero run-off dei portafogli oggetto di analisi consentirebbe di cogliere più compiutamente le dinamiche multiperiodali tipiche del business vita.

* Il Regolamento IVASS N°52 del 30 Agosto 2022 prevede la sospensione temporanea delle minusvalenze per i titoli non durevoli introdotte dal d. l. 21 giugno 2022, n. 73.

	2023	2022	2021	2020	2019
Premi (ml €)	72.326	73.281	85.498	74.551	76.466
[Max-Min]	[17.996; 163]	[17.179; 813]	[17.574; 878]	[16.661; 809]	[17.732; 887]
Riserve civilistiche (ml €)	643.562	563.622	982.727	560.964	534.874
[Max-Min]	[159.574; 5.965]	[127.962; 6.077]	[265.719; 10.659]	[135.642; 3.400]	[133.469; 2.754]
Risultato netto (ml €)	3.690	-280	2.669	1.911	3.269
[Max-Min]	[1.172; -96]	[944; -325]	[744; -28]	[763; -4]	[953; -12]
SII Ratio	245,0%	205,6%	211,0%	207,9%	195,6%
[Max-Min]	[413%; 152%]	[312%; 102%]	[291%; 123%]	[323%; 141%]	[312%; 132%]
RORAC	14,8%	-9,9%	11,2%	11,8%	17,6%
[Max-Min]	[42%; -18%]	[19%; -95%]	[25%; -10%]	[28%; -1%]	[38%; -8%]

Tabella 1: Premi Lordi contabilizzati, Riserve local, Solvency ratio, Utile netto e RORAC degli ultimi 5 anni.
Fonti: SFCR 2023, 2022, 2021, 2020, 2019, rielaborazione dati a cura di TNP Italia



Analizzando il campione in base alla prevalenza delle riserve rispetto ai principali rami ministeriali Vita (Ramo I vs Ramo III), i risultati in termini di RORAC mostrano andamenti differenti

Il campione è stato distinto in due gruppi secondo la prevalenza delle riserve civilistiche di Ramo I o di Ramo III sul totale (soglia minima pari al 60%)*.

I risultati evidenziano valori medi di RORAC più elevati per le compagnie con portafogli a prevalenza di prodotti di Ramo III negli ultimi cinque anni (in media +5,1 p.p.) a fronte di una solvibilità media comparabile (227% vs 222%).

I portafogli a prevalenza di Ramo I nonostante la maggiore esigenza di capitale e la sensibilità alle variazioni dei tassi di interesse hanno conseguito RORAC molto positivi nel 2023 (21,0% a fronte di -17,9% del 2022), anche grazie al già citato ricorso massivo al già citato Regolamento IVASS N°52.

Analizzando ulteriormente il campione in base agli assetti proprietari, si rileva una prevalenza di realtà Full Captive bancarie (40%) e Joint Venture (40%) per i portafogli maggiormente esposti al Ramo III, mentre per portafogli a prevalenza di Ramo I non si rilevano soluzioni prevalenti.

* CredemVita e Zurich Investments Life non rientrano in alcuna categoria di analisi

** CNP Unicredit Vita, Darta Saving Life Assurance (LPS), Fideuram Vita, Mediolanum Vita, Unicredit Allianz Vita

*** Alleanza Assicurazioni, Athora Italia, Arca Vita, AXA MPS Assicurazioni Vita, Banco BPM Vita, BNP Paribas Cardif Vita, CNP Vita Assicurazioni (ex. Aviva Life), Genertellife, Intesa Sanpaolo Vita, Poste Vita, Vera Vita.

		Compagnie con riserve Ramo III > 60%**	Compagnie con riserve Ramo I > 60***	Δ p.p.
2023	RORAC	14,5% [30%;0%]	21,0% [42%;-18%]	-6,5%
	SII Ratio	251,5% [413%;153%]	266,0% [404%;152%]	-14,5%
2022	RORAC	5,8% [15%;-4%]	-17,9% [19%;-95%]	23,7%
	SII Ratio	221,7% [299%;178%]	199,6% [312%;138%]	22,1%
2021	RORAC	14,7% [17%;11%]	11,4% [25%;-10%]	3,3%
	SII Ratio	221,8% [288%;148%]	224,1% [291%;123%]	-2,3%
2020	RORAC	13,9% [20%;5%]	9,9% [28%;1%]	4,1%
	SII Ratio	226,2% [300%;165%]	212,8% [323%;164%]	13,4%
2019	RORAC	21,5% [27%;15%]	20,6% [38%;-8%]	0,9%
	SII Ratio	211,7% [312%;159%]	208,3% [312%;132%]	3,3%
Media periodo	RORAC	14,1%	9,0%	5,1%
	SII Ratio	226,6%	222,2%	4,4%

- Full Captive bancaria
- Joint Venture
- Altro (no partecipazione bancaria)

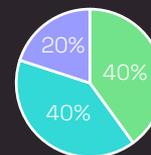


Tabella 2: RORAC e Solvency Ratio su portafogli maggiormente esposti a Ramo III e Ramo I in termini di Riserve Tecniche. Fonti: SFCR: 2023, 2022, 2021, 2020, 2019, rielaborazione dati a cura di TNP Italia



Considerazioni finali

Dopo alcuni anni dall'introduzione di Solvency II (2016), le compagnie assicurative hanno raggiunto un'adeguata comprensione dell'importanza di una gestione efficiente del capitale, che va oltre gli inevitabili requisiti di solvibilità.

Questo richiede l'adozione di metodologie più evolute e l'uso di strumenti gestionali supportati da basi dati granulari monitorate con solidi controlli sulla qualità dei dati. Un sistema integrato per la misurazione delle performance di rischio- rendimento può quindi diventare un utile strumento per monitorare e comunicare i risultati aziendali agli stakeholder, facilitando la definizione della strategia di budget e pianificazione delle proprie risorse finanziarie.

Inoltre, l'adozione di sistemi di remunerazione sviluppati secondo una logica risk-based, oltre a essere in linea con le aspettative dell'Autorità di vigilanza, permette di allineare gli obiettivi dei business unit manager con quelli degli azionisti, promuovendo così un circolo virtuoso di creazione di valore e di rafforzamento patrimoniale.





TNP Italia

Siamo una società di consulenza europea che assiste le aziende leader di mercato nelle proprie trasformazioni strategiche, operative, normative e digitali. La nostra aspirazione è quella di diventare la principale società di consulenza indipendente in Europa, Africa, India e Medio Oriente entro il 2030.

KEY FIGURES (2024)

- 1000 consulenti in tutto il mondo
- €130 milioni di ricavi
- Progetti attivi in oltre 25 paesi
- 4 Regioni
 - ❖ Europa: Parigi, Lione, Marsiglia, Monaco, Lussemburgo, Milano, Ginevra, Francoforte, Bilbao
 - ❖ Africa settentrionale e occidentale: Casablanca, Tunisi, Abidjan
 - ❖ India-Medio Oriente: Cochin, Mumbai, Delhi, Dubai
 - ❖ Stati Uniti: Philadelphia

For more information, please visit: <https://www.tnpconsultants.com/it/pays/tnp-italia/>
Linkedin: <https://www.linkedin.com/company/tnp-italia/mycompany/>

Contatti

Alessandro Di Lorenzo
Managing Director - Financial Services leader - Italy
LinkedIn: <https://www.linkedin.com/in/alessandrodilorenzo1/>

Disclaimer

La nostra analisi, che utilizza dati pubblici ufficiali, si basa su ipotesi e su metodologie proprietarie di TNP Italia. Tali dati non sono stati sottoposti a audit, a revisione o a qualunque altro genere di testing finalizzato a validare la ragionevolezza di quanto reso pubblicamente disponibile dalle compagnie. Qualsiasi imprecisione o incompletezza potrebbe aver influenzato i risultati della nostra analisi. Lo scopo di questo documento è puramente didattico e presenta informazioni e dati di carattere generale. La presente relazione non può essere considerata una guida per nessun tipo di investitore: in tali casi è opportuno rivolgersi a consulenti finanziari professionali. Fonte dati: SFCR delle compagnie in perimetro per gli anni 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023.



TNP

HARNESS THE UNPREDICTABLE