

#### Executive Summary

Nel I° semestre del 2011 il saldo tra entrate (premi) e uscite (pagamenti per riscatti, scadenze, rendite e sinistri) del mercato vita in Italia (lavoro diretto), è positivo e pari a € 4,0 mld, in calo di circa l'80% rispetto al I° semestre del 2010, quando il flusso netto ammontava a € 19,3 mld (cfr. Tab. 1). Il calo è dovuto in larga parte alla contrazione del volume premi. Analizzando gli andamenti dei singoli trimestri (cfr. Tab. 2), si osserva come nell'ultimo periodo di osservazione del 2011 si sia registrato un flusso netto negativo per un importo pari a € 1,0 mld, in controtendenza rispetto al saldo positivo realizzato nei primi tre mesi dell'anno e pari a € 5,0 mld.

**Tab. 1 - Flussi di entrate-uscite e riserve: dati cumulati trimestrali DA INIZIO ANNO**  
(importi in milioni di euro)

VOCI	2010								2011							
	I trim.	Var. (%) 10/09	II trim.	Var. (%) 10/09	III trim.	Var. (%) 10/09	IV trim.*	Var. (%) 10/09	I trim.	Var. (%) 11/10	II trim.	Var. (%) 11/10	III trim.	Var. (%) 11/10	IV trim.	Var. (%) 11/10
Premi	28.319	68,1	51.793	40,3	69.357	24,2	90.114	11,1	21.802	-23,0	40.084	-22,6				
Onere per sinistri	15.377	7,6	32.486	18,9	45.538	15,2	66.718	16,8	16.787	9,2	36.095	11,1				
<b>Flusso netto cumulato</b>	<b>12.942</b>	<b>405,6</b>	<b>19.307</b>	<b>101,0</b>	<b>23.819</b>	<b>45,7</b>	<b>23.395</b>	<b>-2,4</b>	<b>5.015</b>	<b>-61,3</b>	<b>3.990</b>	<b>-79,3</b>				
Riserve tecniche**	398.816	17,3	405.048	15,5	410.434	11,1	416.104	8,9	420.134	5,3	421.062	4,0				

(\*): dati provvisori di bilancio; (\*\*): comprendono anche la riserva per somme da pagare

**Tab. 2 - Flussi di entrate-uscite e riserve: dati del SINGOLO TRIMESTRE**  
(importi in milioni di euro)

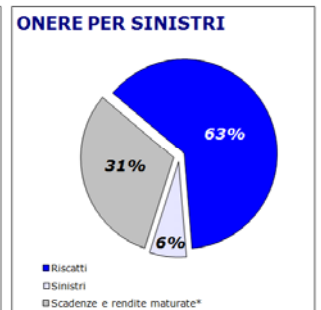
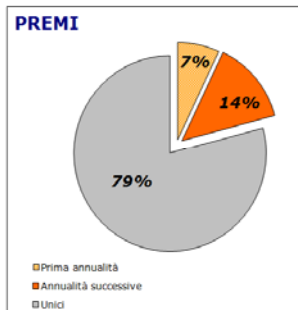
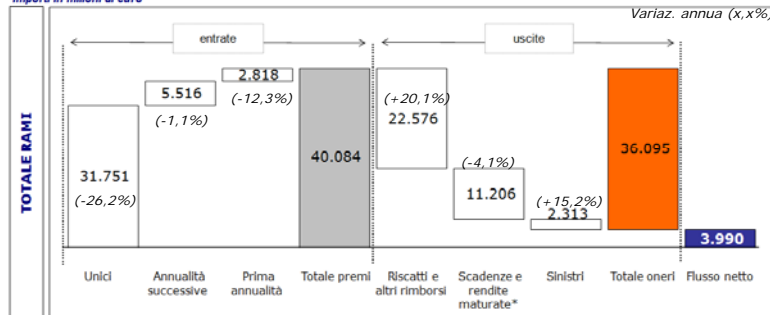
VOCI	2010								2011							
	I trim.	Var. (%) 10/09	II trim.	Var. (%) 10/09	III trim.	Var. (%) 10/09	IV trim.*	Var. (%) 10/09	I trim.	Var. (%) 11/10	II trim.	Var. (%) 11/10	III trim.	Var. (%) 11/10	IV trim.	Var. (%) 11/10
Premi	28.319	68,1	23.474	16,9	17.564	-7,2	20.757	-17,8	21.802	-23,0	18.282	-22,1				
Onere per sinistri	15.377	7,6	17.109	31,3	13.052	7,0	21.181	20,1	16.787	9,2	19.308	12,9				
<b>Flusso netto cumulato</b>	<b>12.942</b>	<b>405,6</b>	<b>6.365</b>	<b>-9,7</b>	<b>4.512</b>	<b>-33,0</b>	<b>-424</b>	<b>-105,6</b>	<b>5.015</b>	<b>-61,3</b>	<b>-1.025</b>	<b>-116,1</b>				
Riserve tecniche**	16.825	-95,1	6.232	-41,6	5.386	-71,1	5.670	-55,0	4.030	-76,0	928	-85,1				

(\*): dati provvisori di bilancio; (\*\*): comprendono anche la riserva per somme da pagare

Nel I° semestre del 2011 il volume premi ha raggiunto € 40,1 mld, in diminuzione del 22,6% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Tale ammontare risulta costituito per il 79% da premi unici, in calo del 26,2% rispetto al I° semestre del 2010 (cfr. Fig. 1), e per il restante 21% da premi periodici. Tale quota è costituita per il 7% da premi di prima annualità, diminuiti del 12,3% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, e per il 14% da premi di annualità successive, scesi invece dell'1,1%. Calcolando i premi mediante una misura che consente di standardizzare l'ammontare di premi unici e periodici, come l'Annual Premium Equivalent (APE) – pari alla somma tra premi annui, considerati per il 100% del loro

**Fig. 1 - Flussi di entrate-uscite cumulati distinti per tipologia di premio e voce di uscita**

Importi in milioni di euro



N.B.: La voce "Riscatti e altri rimborsi" è costituita, in parte, da rimborsi su polizze "vita intera" – ossia senza una scadenza prestabilita - a seguito del pagamento dei premi nonché, per i prodotti di ramo III, da "prese di beneficio" con cui i clienti volontariamente realizzano le plusvalenze dei contratti che hanno maturato rendimenti positivi al netto dei costi. Tali uscite si configurano, pertanto, in rimborsi del capitale maturato eccedente i versamenti per i benefici conseguiti piuttosto che in riscatti anticipati. Inoltre, la stessa voce comprende, per le polizze unit-linked e le "multiramo", il montante maturato trasferito per switch. Anche in questo caso, quindi, non si tratta di riscatti ma di trasferimenti dell'investimento da un fondo o una gestione ad altro fondo/gestione sempre collegati al medesimo prodotto.

(\*): La voce "Scadenze e rendite maturate" comprende anche la variazione delle riserve per somme da pagare, ossia l'accantonamento per importi già maturati ma ancora da liquidare.

## Flussi e riserve tecniche settore vita

importo, e premi unici divisi per la durata dei relativi contratti convenzionalmente posta pari a 10 anni – il decremento del volume premi rispetto al 1° semestre del 2010 si riduce al 12,1%.

La quota prevalente delle uscite è rappresentata dai riscatti e dagli altri rimborsi, pari al 63% dei pagamenti complessivi, in aumento del 20,1% rispetto al 1° semestre del 2010; le scadenze e le rendite maturate, comprensive della variazione per somme da pagare, ammontano al 31% delle uscite totali (-4,1% rispetto al 2010), mentre il restante 6% è costituito dagli importi dei sinistri per morte e altri eventi attinenti alla vita umana coperti dalle polizze vita che registrano un aumento del 15,2% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

Un'analisi più approfondita dei dati evidenzia che il 53% delle imprese, rappresentative del 62% del mercato in termini di premi, ha registrato nel 1° semestre del 2011 una raccolta netta positiva e che circa il 33% (per una quota premi pari al 43%) ha ottenuto un risultato oltre la media dell'indice calcolato rapportando il flusso netto alla giacenza media delle riserve (2,32%).

Le riserve tecniche vita alla fine del 1° semestre ammontano a € 421,1 mld, quasi 1 miliardo in più rispetto al trimestre precedente, mentre sono aumentate del 4,0% rispetto all'analogo periodo del 2010. All'aumento vi ha contribuito il rendimento attribuito agli assicurati che ha più che controbilanciato il saldo negativo fra premi e uscite di portafoglio.

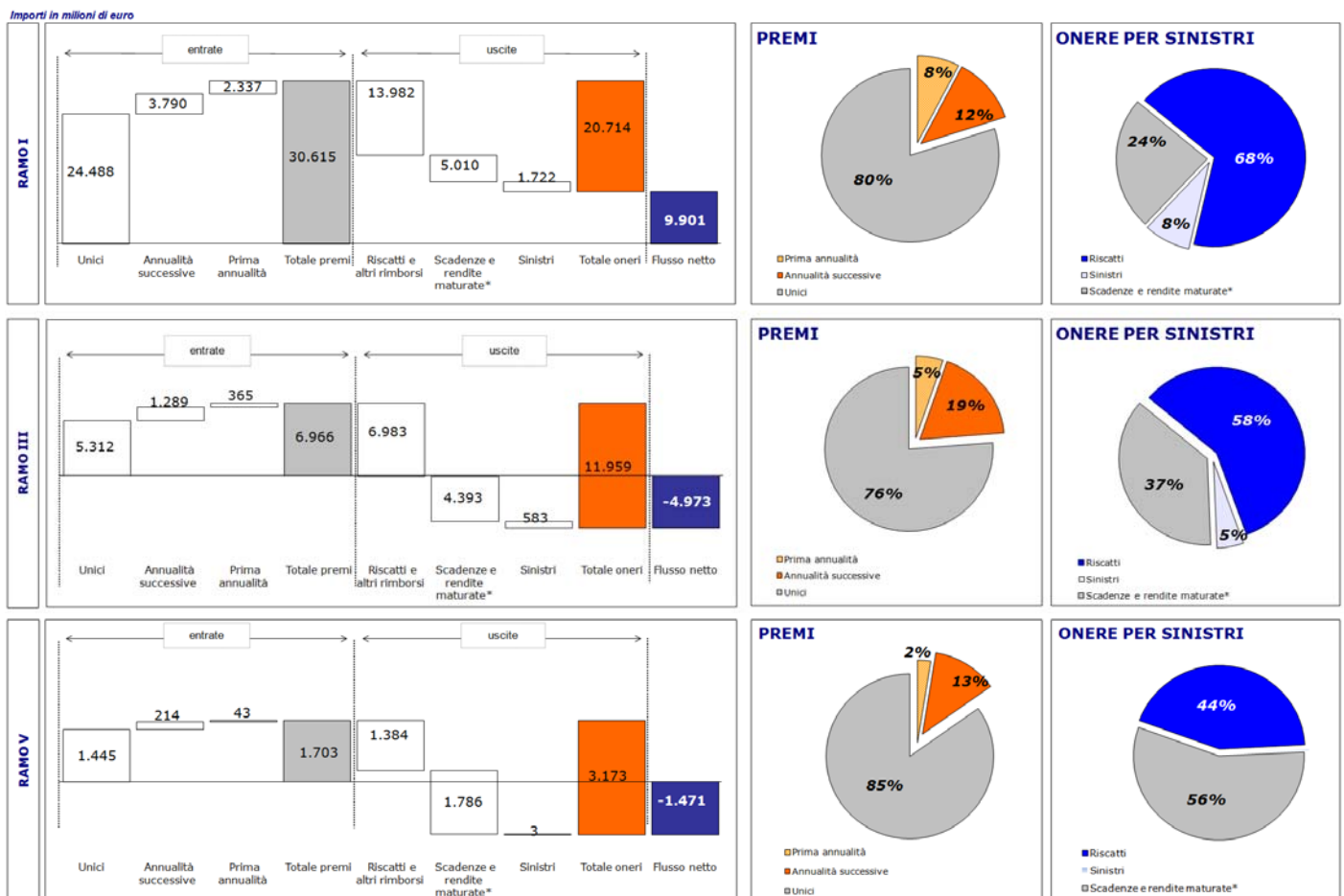
### Analisi di dettaglio per ramo

Al positivo flusso netto del settore vita alla fine del 1° semestre dell'anno vi ha principalmente contribuito il ramo I con un valore del flusso pari a € 9,9 mld, conseguenza di una raccolta premi pari a € 30,6 mld (€ 24,5 mld unici e € 6,1 mld annui) e di uscite pari a € 20,7 mld, dovute soprattutto ai riscatti (€ 14,0 mld) (cfr. Fig. 2). Il flusso netto conseguito nel II° trimestre è stato pari a € 2,8 mld, in calo rispetto ai valori osservati in tutti i trimestri a partire dal 2009 (cfr. Allegato I).

La raccolta netta cumulata da inizio anno relativa al ramo III è stata invece negativa per quasi € 5,0 mld, di cui € 3,1 mld solo nell'ultimo trimestre; ciò è stato dovuto principalmente all'alta incidenza dei riscatti, pari a € 7,0 mld; il volume premi, pari a € 7,0 mld, non è riuscito a compensare le uscite complessive nel semestre ammontate a € 12,0 mld. L'onere complessivo per riscatti, scadenze e sinistri ha rappresentato nel ramo III circa il 12% delle riserve.

Infine il ramo V, a fronte di premi per € 1,7 mld, per lo più unici, e pagamenti per € 3,2 mld, ha registrato un saldo negativo pari a € 1,5 mld, in netto peggioramento rispetto al corrispondente saldo degli ultimi due anni.

Fig. 2 - Flussi di entrate-uscite cumulati distinti per tipologia di premio, voce di uscita e ramo



(\*): la voce comprende anche la variazione delle riserve per somme da pagare, ossia l'accantonamento per importi già maturati ma ancora da liquidare

## Flussi e riserve tecniche settore vita

I rami IV e VI non sono riportati in quanto poco significativi.

L'andamento trimestrale delle riserve tecniche distinte per ramo nel corso dell'anno è influenzato dagli sviluppi nel saldo netto tra entrate e uscite sopra descritti. Per i rami principali è possibile valutare approssimativamente quanta variazione sia scaturita da tale saldo e quanta dai rendimenti attribuiti agli assicurati.

Per il ramo I la variazione dello stock di riserve rispetto alla fine dell'anno scorso è stata di € 11,6 mld, ossia circa € 2 mld in più rispetto all'afflusso dei premi al netto dei pagamenti (cfr. Tab. 3).

Relativamente al ramo III, invece, a fronte di un flusso netto pari a quasi € -5 mld, la variazione delle riserve è stata negativa per € 5,8 mld, evidentemente peggiorata dai rendimenti negativi della gestione finanziaria.

Infine, il ramo V ha registrato da inizio anno un decremento di riserve pari a € 1,4 mld, all'incirca pari al saldo netto (premi – uscite) della gestione tecnica del ramo.

**Tab. 3 – Andamento trimestrale delle riserve tecniche\* per ramo**  
(importi in milioni di euro)

RAMI DI ATTIVITÀ	2010								2011							
	I trim.	Var. (%) 10/09	II trim.	Var. (%) 10/09	III trim.	Var. (%) 10/09	IV trim.**	Var. (%) 10/09	I trim.	Var. (%) 11/10	II trim.	Var. (%) 11/10	III trim.	Var. (%) 11/10	IV trim.	Var. (%) 11/10
Ramo I	248.671	24,6	257.999	24,9	264.992	19,8	271.672	16,0	279.361	12,3	283.288	9,8				
Ramo III	114.799	4,8	111.321	-0,3	109.884	-4,2	107.942	-5,0	104.674	-8,8	102.099	-8,3				
Ramo IV	63	5,4	71	19,4	70	20,5	61	16,1	74	16,3	74	4,6				
Ramo V	29.518	9,2	29.699	5,4	29.414	2,6	30.030	4,0	29.270	-0,8	28.623	-3,6				
Ramo VI	5.765	50,0	5.958	38,5	6.073	27,7	6.400	23,8	6.755	17,2	6.978	17,1				
<b>Riserve tecniche</b>	<b>398.816</b>	<b>17,3</b>	<b>405.048</b>	<b>15,5</b>	<b>410.434</b>	<b>11,1</b>	<b>416.104</b>	<b>8,9</b>	<b>420.134</b>	<b>5,3</b>	<b>421.062</b>	<b>4,0</b>				

(\*): comprendono anche la riserva per somme da pagare; (\*\*): dati provvisori di bilancio

### Ratio analysis: indici di portafoglio

In merito all'indice di decadenza del portafoglio (uscite in rapporto alle riserve tecniche), il risultato annualizzato alla fine del II° trim. 2011 (17,01%) è risultato in aumento rispetto a quello del 2010 (16,72%), essenzialmente a causa dell'incremento dell'indice di riscatto passato dal 9,13% al 9,73% (cfr. Tab. 4).

Gli altri due indici di portafoglio che, insieme all'indice di riscatto, partecipano al calcolo dell'indice di decadenza, hanno invece registrato nello stesso periodo delle lievi variazioni: nel dettaglio, l'indice di sinistrosità è passato dall'1,04% nel 2010 all'1,08% alla fine del II° trim. 2011 mentre l'indice di scadenza ha raggiunto un valore pari al 6,20%, dal 6,54% registrato nel 2010.

L'indice annualizzato di anzianità (rapporto tra riserve tecniche e premi) relativo al II° trim. 2011 è stato pari a 5,27, in crescita rispetto al 4,43 del 2010.

Tab. 4 – Indici di portafoglio – dati annualizzati al II° trim. 2011

Ratio	Ramo I		Ramo III		Ramo V		Totale rami	
	II trim. 2011	Anno 2010	II trim. 2011	Anno 2010	II trim. 2011	Anno 2010	II trim. 2011	Anno 2010
Indice di decadenza di portafoglio:	14,56%	14,09%	22,18%	22,26%	23,26%	19,71%	17,01%	16,72%
- <i>Indice di sinistrosità</i>	1,20%	1,12%	1,14%	1,19%	0,02%	0,02%	1,08%	1,04%
- <i>Indice di riscatto</i>	9,14%	8,27%	11,68%	11,53%	9,46%	8,23%	9,73%	9,13%
- <i>Indice di scadenza</i>	4,23%	4,70%	9,36%	9,55%	13,77%	11,45%	6,20%	6,54%
Indice di anzianità	4,55	3,73	8,08	7,19	7,14	5,72	5,27	4,43

#### Legenda

**Indice di decadenza di portafoglio:** rapporto tra il totale dell'onere per sinistri e l'ammontare medio delle riserve tecniche

**Indice di sinistrosità:** rapporto tra importi pagati per sinistro (morte, invalidità ecc.) e l'ammontare medio delle riserve tecniche

**Indice di riscatto:** rapporto tra importi pagati per riscatto (parziale e/o totale) e l'ammontare medio delle riserve tecniche

**Indice di scadenza:** rapporto tra importi pagati per scadenza (capitali, rendite ecc.), ivi compresi quelli relativi alla var. per somme da pagare, e l'ammontare medio delle riserve tecniche

**Indice di anzianità:** rapporto tra l'ammontare medio delle riserve tecniche e i premi lordi contabilizzati

**Nota:** gli indici al II trim. sono calcolati su base annua, prendendo come riferimento i dati degli ultimi quattro trimestri disponibili; quelli relativi all'anno 2010 sono calcolati sulla base dei dati dell'esercizio.

Nota: il "totale rami" comprende gli importi relativi ai rami IV e VI. I risultati di tali rami non sono riportati nelle analisi di dettaglio di cui ai punti 2. e 3. in quanto poco significativi

## Serie storica dei flussi netti (entrate – uscite) e delle riserve tecniche

Anno	Trimestre	Totale		di cui Ramo I		di cui Ramo III		di cui Ramo V		Totale Riserve tecniche*		
		nel trim.	al trim.	nel trim.	al trim.	nel trim.	al trim.	nel trim.	al trim.	importo	Variaz. trim. preced.	Variaz. anno preced.
2006	I	5.301	5.301	2.484	2.484	873	873	1.880	1.880	361.148	-	-
	II	3.915	9.216	3.241	5.725	265	1.138	359	2.239	362.668	0,42%	-
	III	2.131	11.347	2.919	8.644	109	1.247	-933	1.306	369.243	1,81%	-
	IV	83	11.430	867	9.511	963	2.210	-1.832	-526	373.911	1,26%	-
2007	I	-2.231	-2.231	-165	-165	104	104	-2.389	-2.389	369.777	-1,11%	2,39%
	II	-864	-3.095	-216	-380	1.572	1.677	-2.254	-4.642	373.916	1,12%	3,10%
	III	-5.340	-8.434	-1.259	-1.639	195	1.872	-4.390	-9.032	368.853	-1,35%	-0,11%
	IV	-4.361	-12.795	-150	-1.790	-1.609	262	-2.870	-11.903	364.137	-1,28%	-2,61%
2008	I	-1.509	-1.509	-332	-332	72	72	-1.566	-1.566	356.821	-2,01%	-3,50%
	II	-2.424	-3.933	798	467	64	136	-3.596	-5.162	353.029	-1,06%	-5,59%
	III	-2.025	-5.958	-803	-336	-315	-178	-1.190	-6.353	346.955	-1,72%	-5,94%
	IV	-4.933	-10.891	2.069	1.733	-4.390	-4.568	-2.940	-9.292	340.906	-1,74%	-6,38%
2009	I	2.560	2.560	6.462	6.462	-3.651	-3.651	-628	-628	340.061	-0,25%	-4,70%
	II	7.046	9.606	9.679	16.141	-2.982	-6.633	15	-612	350.739	3,14%	-0,65%
	III	6.737	16.343	8.570	24.711	-2.463	-9.095	354	-259	369.396	5,32%	6,47%
	IV	7.631	23.974	11.078	35.789	-3.708	-12.804	-135	-394	381.990	3,41%	12,05%
2010	I	12.942	12.942	13.608	13.608	-1.385	-1.385	378	378	398.816	4,40%	17,28%
	II	6.365	19.307	8.395	22.003	-2.393	-3.778	198	576	405.048	1,56%	15,48%
	III	4.512	23.819	6.102	28.105	-1.674	-5.451	-204	372	410.434	1,33%	11,11%
	IV	-424	23.395	4.099	32.205	-3.799	-9.250	-1.023	-652	416.104	1,38%	8,93%
2011	I	5.015	5.015	7.145	7.145	-1.910	-1.910	-544	-544	420.134	0,97%	5,35%
	II	-1.025	3.990	2.756	9.901	-3.084	-4.993	-926	-1.470	421.062	0,22%	3,95%

(\*) : comprendono anche la riserva per somme da pagare

## Serie storica degli indici di decadenza e di anzianità del portafoglio (calcolati su base annua)

Anno	Indice di decadenza (a+b+c)	Indice di riscatto (a)	Indice di scadenza (b)	Indice di sinistrosità (c)	Indice di anzianità
2006	15,90%	9,69%	5,44%	0,76%	5,25
2007	20,12%	13,19%	6,11%	0,82%	6,01
2008	18,57%	11,88%	5,80%	0,89%	6,46
2009	15,81%	8,89%	5,98%	0,94%	4,46
2010	16,72%	9,13%	6,54%	1,04%	4,43
Al I° trim.2011	16,63%	9,26%	6,31%	1,06%	4,90
Al II° trim.2011	17,01%	9,73%	6,20%	1,08%	5,27