

**Prime riflessioni sulle
SEMESTRALI 2023
su un campione di alcune
importanti Compagnie Europee**

A cura di Massimo Alessio

Semestrali 2023: PREMESSA

- Il settore assicurativo presenta caratteristiche peculiari, osservarne l'andamento infrannuale ne richiede la comprensione. Alcune delle principali compagnie, **controllate da società appartenenti ad altro settore** (es. Poste, Intesa SanPaolo, Banca Mediolanum etc) ricomprendono i risultati del semestre all'interno dell'aggregato principale e non ci permettono di osservarne l'andamento del business assicurativo.
- Altre compagnie approvano i dati a fine **settembre** (Groupama, Reale Mutua etc.), mentre alcune importanti **compagnie straniere** (Allianz, Axa, Munich Re etc), **non forniscono al semestre il dettaglio per Nazione** dei risultati.
- Per permettere di comprendere quale sia un primo andamento complessivo del settore nel corso del 2023 abbiamo quindi scelto di osservare l'andamento di un **campione particolare** formato da due grandi Player Nazionali, aventi dimensioni europee/internazionali, quali Gruppo **Generali** e Gruppo **Unipol**, unitamente a due grandi Player europei/internazionali, Gruppo **Allianz** e Gruppo **Axa** che hanno delle importanti realtà in Italia.
- Naturalmente vista l'**eterogeneità del campione** ogni considerazione deve essere attentamente ponderata, unitamente al fatto che **nel corso del 2023 sono entrati in vigore per il settore assicurativo i nuovi principi contabili IFRS 17** sui Contratti Assicurativi e **IFRS 9** sugli Strumenti Finanziari. Questo ha creato una discontinuità nelle serie storiche che ha, di norma, spinto le compagnie a procedere ad una riclassifica (**restatement**) dei rendiconti chiusi al 31/12/2022 e 30/06/2022. In base a quanto detto quindi è opportuno trattare i numeri con attenzione, sapendo che solo sui bilanci 2023 dell'intero settore ed a livello Italia potremo fare delle considerazioni più ampie.

Semestrali 2023: Grandezze osservate

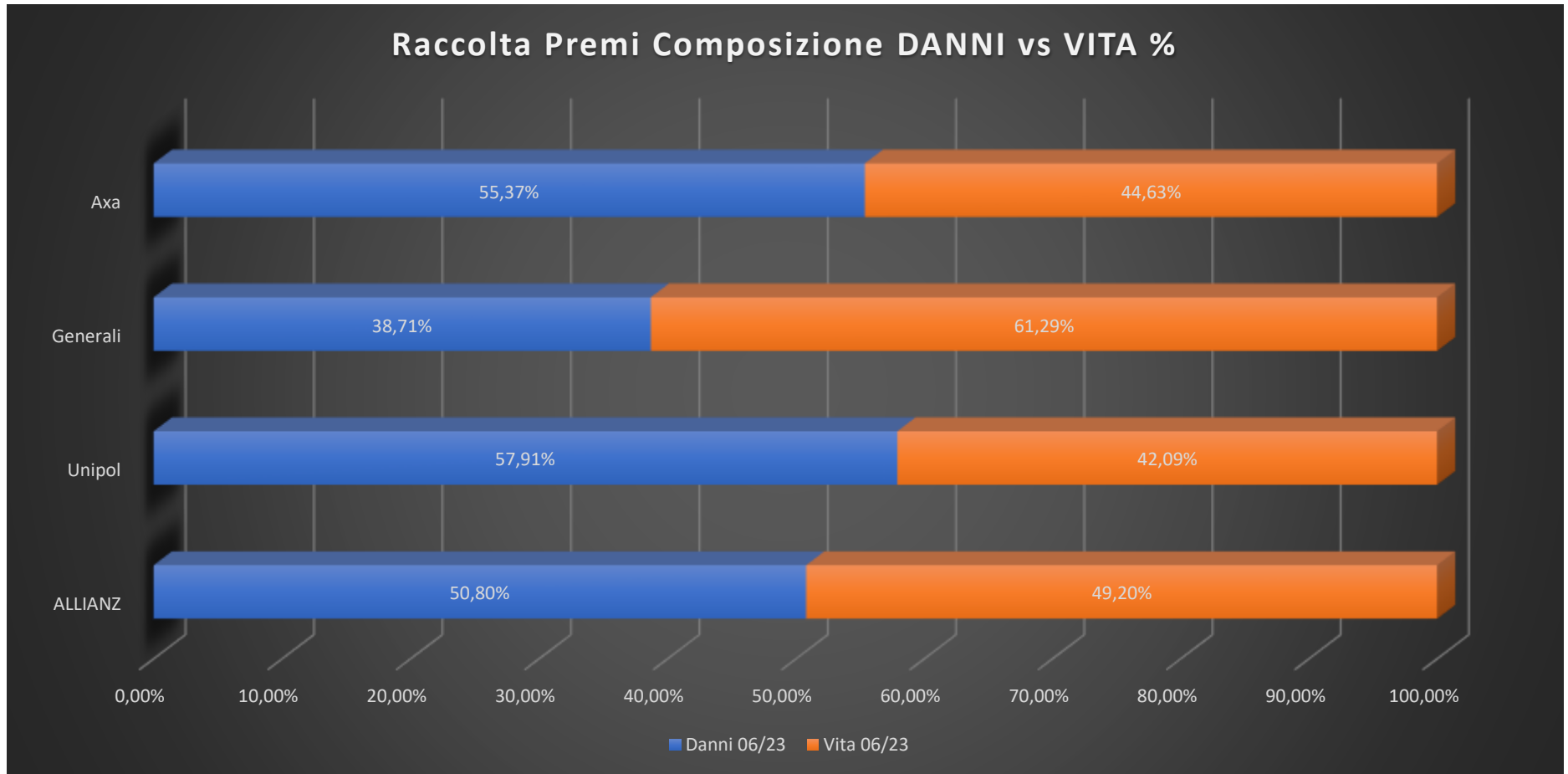
Iniziamo a valutare l'andamento del settore assicurativo nel corso della prima parte del 2023, concentrandoci su alcune grandezze che ci permettono di misurare **produttività**, **redditività**, **efficienza assicurativa** ed infine **solidità patrimoniale** e strutturale:

- ✓ **I PREMI:** Rappresentano la principale voce di **ricavo**, di seguito riportiamo il totale dei premi conseguiti nel periodo.
- ✓ **RISULTATO DI PERIODO:** L'andamento di una compagnia si può desumere da diversi indicatori e fattori, ma chiaramente il risultato economico del periodo quale differenza fra le componenti positive di reddito (ricavi) e quelle negative (costi) fornisce una chiara indicazione almeno dell'andamento della gestione reddituale e del risultato economico nel periodo osservato.
- ✓ **COMBINED RATIO:** è l'indicatore che rapporta il costo dei sinistri di competenza (Loss Ratio) e delle relative spese di gestione (Expense Ratio) rispetto ai premi di competenza e rappresenta l'indice di **qualità tecnica** della gestione **DANNI**
- ✓ **SOLVENCY II RATIO:** misura il livello di patrimonializzazione di una compagnia assicurativa e viene calcolato come rapporto tra i fondi propri rispetto al requisito di capitale di solvibilità.

Ricordiamo che trattandosi di un campione molto eterogeneo, vi possono essere **diverse metriche di calcolo utilizzate**, quindi una serie di considerazioni più approfondite potranno essere sviluppate solamente in sede di osservazione dei bilanci 2023. Un ultimo disclaimer, le compagnie del campione sono quelle di maggiori dimensioni e come, abbiamo già rimarcato nell'osservazione dei bilanci 2022, le compagnie più grandi si sono rivelate molto più resilienti della media del settore.

Semestrali di 4 grandi compagnie europee: Composizione del Portafoglio Premi

1/3



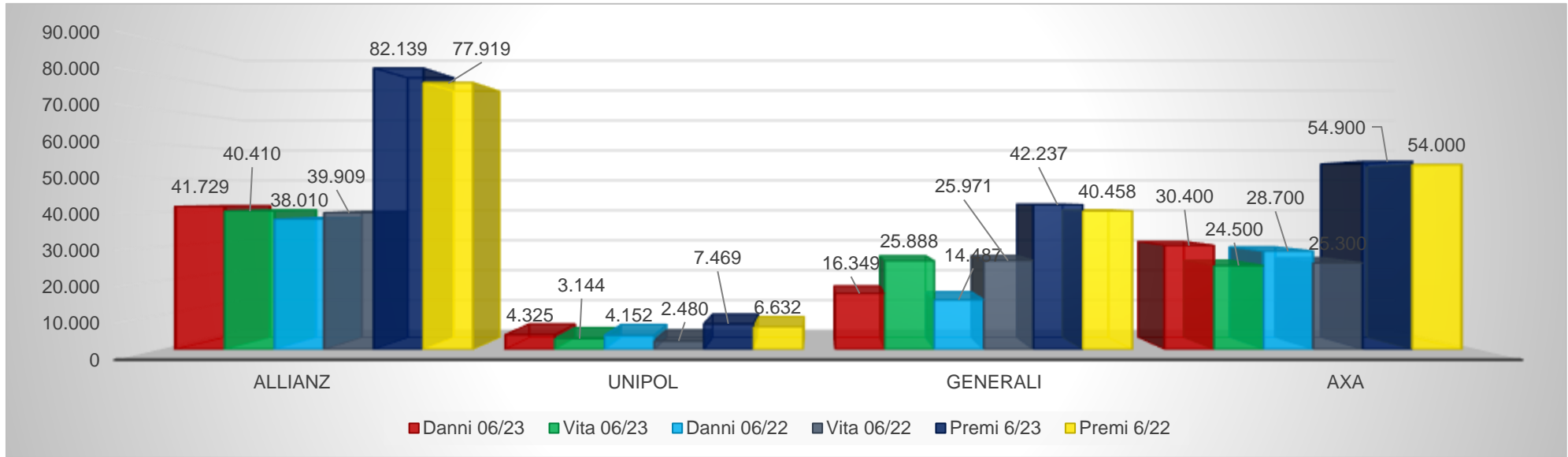
Semestrali di 4 grandi compagnie europee: Andamento del Portafoglio Premi Giugno 23/22

2/3

PREMI	Danni 06/23	Danni 06/22	Delta	Vita 06/23	Vita 06/22	Delta	Tot. Premi 6/23	Tot. Premi 6/22	Delta
ALLIANZ	41.729	38.010	9,78%	40.410	39.909	1,26%	82.139	77.919	5,42%
UNIPOL	4.325	4.152	4,17%	3.144	2.480	26,77%	7.469	6.632	12,62%
GENERALI	16.349	14.487	12,85%	25.888	25.971	-0,32%	42.237	40.458	4,40%
AXA	30.400	28.700	5,92%	24.500	25.300	-3,16%	54.900	54.000	1,67%
Totale campione	92.803	85.349	8,73%	93.942	93.660	0,30%	186.745	179.009	4,32%

Semestrali di 4 grandi compagnie europee: Andamento del Portafoglio Premi Giugno 23/22

3/3



In premessa abbiamo spiegato le ragioni della scelta del campione. Complessivamente i 4 grandi gruppi hanno superato i 186 miliardi di € di premi con un incremento del 4,32%. Le dinamiche di crescita risultano alquanto diverse tra Rami. I Rami Danni presentano una crescita importante del 8,73% in particolare osserviamo una crescita di oltre il 12% del Gruppo Generali. Invece i Rami Vita rilevano una crescita di appena lo 0,3% con sviluppi decisamente diversi, il Gruppo Unipol evidenzia una crescita di oltre il 26% mentre il Gruppo Axa denota una diminuzione del 3% dei premi vita. Ricordiamo che le grandezze possono non essere esattamente identiche sia per un importante cambiamento nei principi contabili, (dal 1 1 2023 sono entrati in vigore IFRS 9 sugli Strumenti Finanziari e l'IFRS 17 sulle Passività Tecniche Assicurative) sia per un conseguente restatement potenzialmente eterogeneo del 2022. L'IFRS 17 è un principio complesso che include alcune fondamentali differenze rispetto al precedente principio (IFRS 4) sia in merito alla misurazione delle passività sia nel riconoscimento dei profitti. L'IFRS 17 si applica a tutti i contratti assicurativi. con alcune importanti eccezioni, ed è basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, l'esplicitazione di un «risk adjustment» e di un «Contractual Service Margin» (CSM), che rappresenta il valore attuale dei profitti up-front, rilasciati attraverso l'ammortamento dello stesso. Quest'ultima grandezza, il CSM, sarà di particolare importanza ed inizieremo ad osservarla a partire dai bilanci 2023 quando avremo a disposizione almeno un anno di confronto. Ricordiamo infine che nella voce premi delle compagnie europee vengono sovente ricomprese nella voce entrate (revenues) i proventi da risparmio gestito (Asset Management) che per comparabilità non sono state ricompresi in queste tabelle.

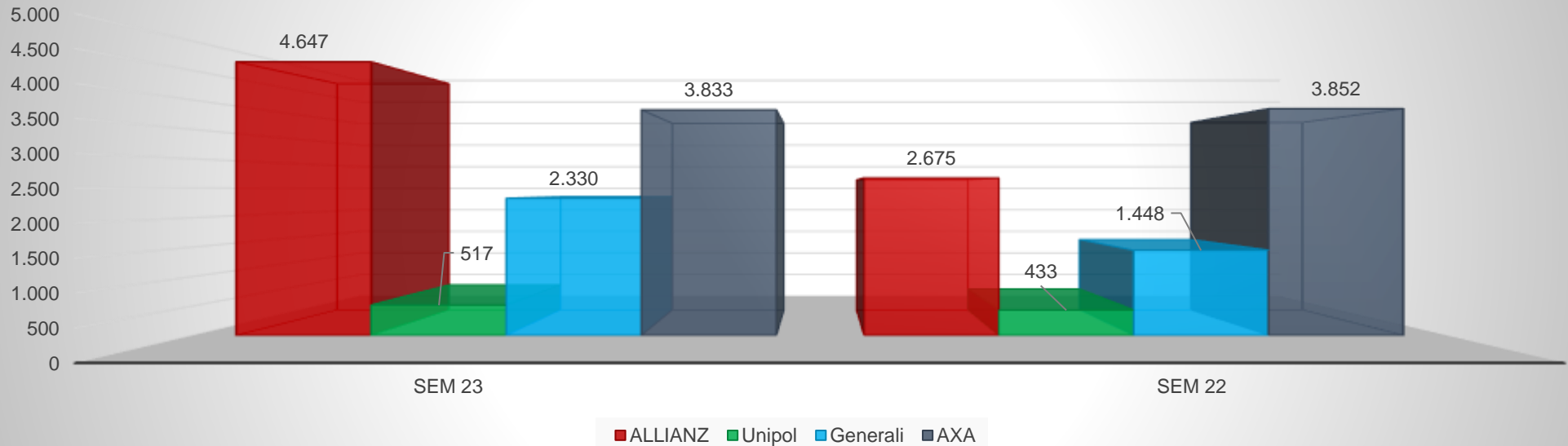
Semestrali di 4 grandi compagnie europee: Risultati Complessivi di Periodo

1/2

Risultati	SEM 23	SEM 22	Delta
ALLIANZ	4.647	2.675	73,72%
Unipol	517	433	19,40%
Generali	2.330	1.448	60,91%
AXA	3.833	3.852	-0,49%
Totale al semestre	11.327	8.408	34,72%

Semestrali di 4 grandi compagnie europee: Risultati Complessivi al 30 giugno 2023

2/2



11,3 miliardi di utile a giugno 2023

Gli utili di periodo del campione utilizzato ammontano a 11,3 miliardi di € in **incremento del 34%** rispetto al dato a giugno 2022 omogeneo e normalizzato (per effetto dei nuovi principi IFRS 9 e 17 come già accennato). Il settore ha manifestato, nel campione selezionato, una importante **resilienza** ed anche con riguardo al campione «italiano» costituito dal Gruppo Generali e Gruppo Unipol vi è stato un importante incremento del 51% ove Generali è passata da 1.448 milioni di € al semestre 2022 a 2.330 milioni di € al 30 giugno 2023 per un incremento del 60%, mentre Unipol è passata da 433 milioni di € al semestre 2022 a 517 milioni di € al 30 giugno 2023 con un incremento del 19%. Si rileva infine, nel complesso, un incremento significativo di Allianz che migliora del 73% l'utile del semestre passando da 2,7 miliardi di € a 4,6 miliardi, mentre Axa conferma sostanzialmente l'utile del semestre 2022 pari a 3,8 miliardi di €. Sempre dati normalizzati riconteggiati ai sensi dell'IFRS 9/17.

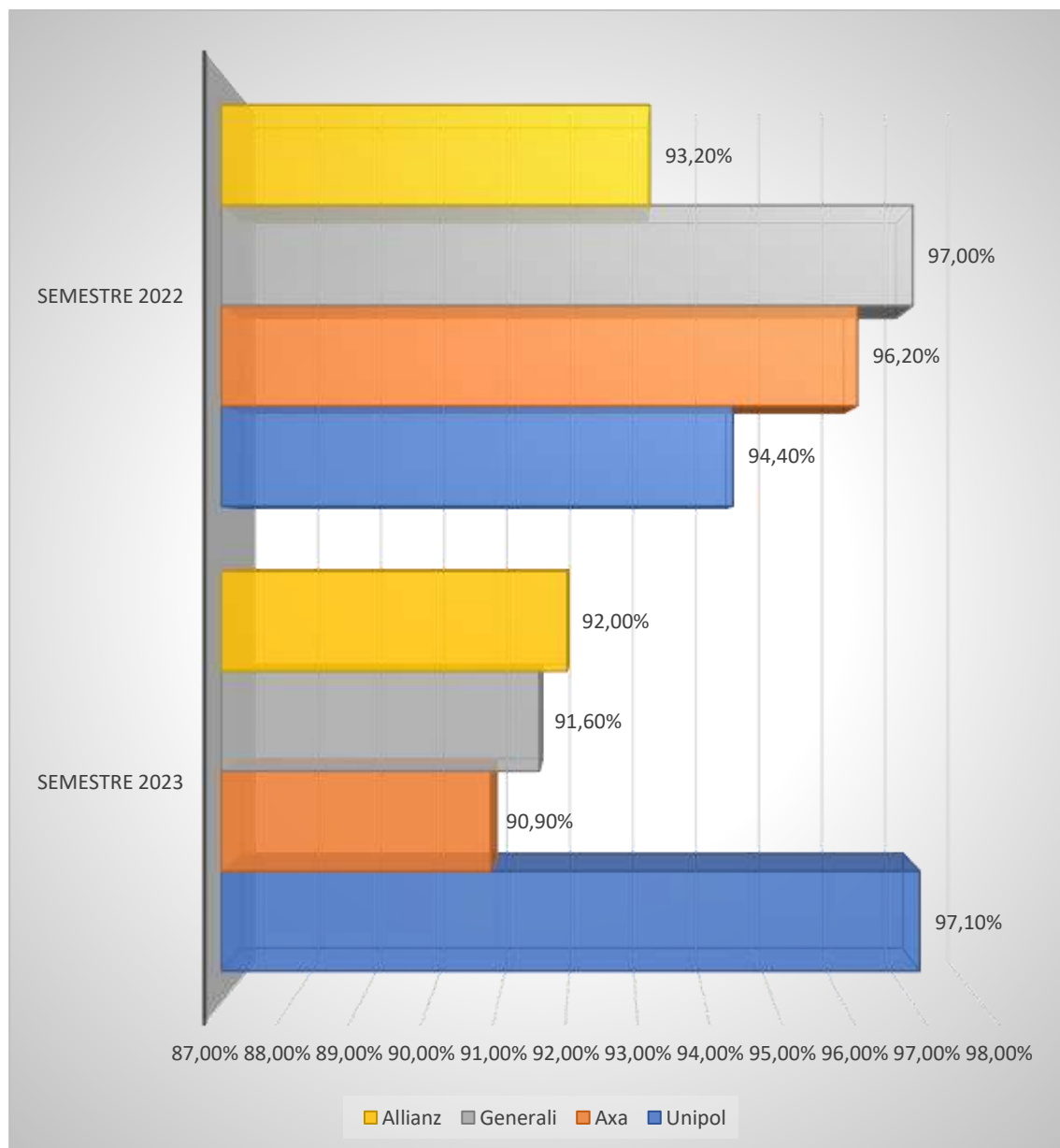
Combined Ratio

- **Indice di profittabilità DANNI**

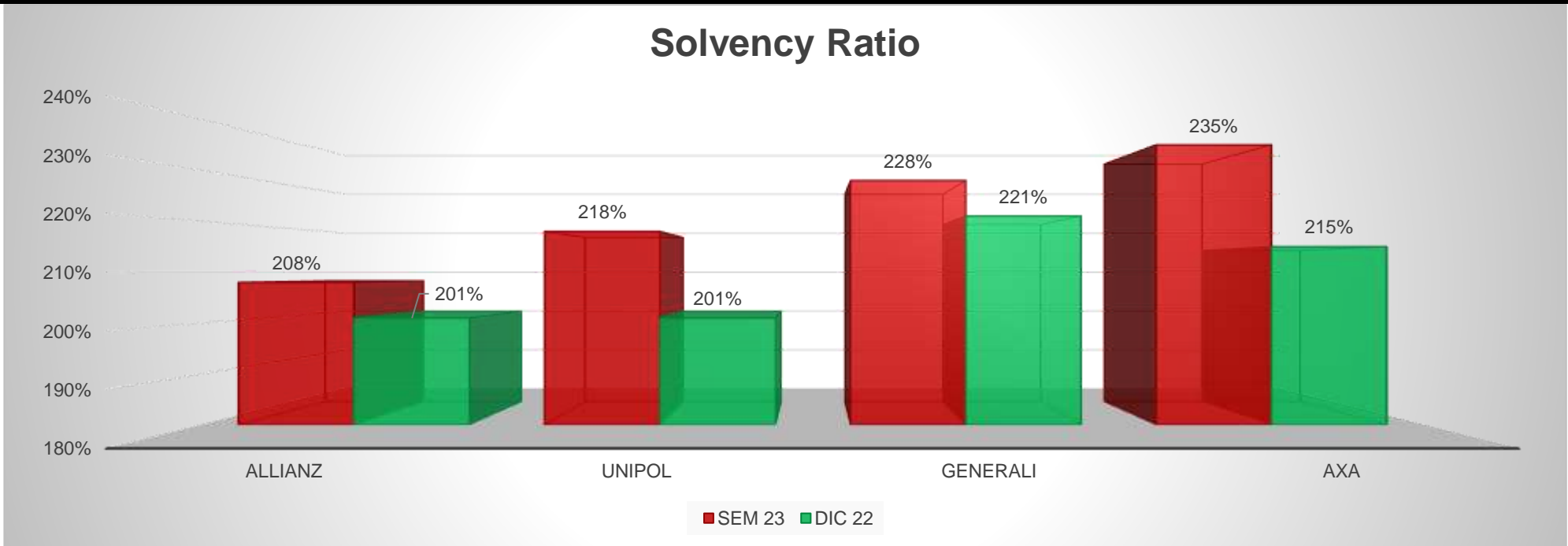
- Il Combined Ratio è l'indicatore sintetico più utilizzato e di maggior efficacia nel rappresentare l'andamento dei Rami Danni ed è composto dalla somma dell'**Expense Ratio** (Spese riconducibili ai sx) ed al **Loss Ratio** (Sinistri di competenza).

- Il Campione selezionato evidenzia livelli di assoluta eccellenza che oscillano a giugno 2023 in un range fra 90,9% (Axa) e 97,1% (Unipol). Tre compagnie hanno evidenziato un miglioramento del ratio, mentre Unipol che ha manifestato un leggero peggioramento dovuto anche agli eventi climatici estremi del 2023.

- Come è noto il dato del Combined Ratio è da valutarsi prevalentemente nell'ambito della stessa compagnia, essendo ammissibili diverse metriche nel conteggio. In un anno dove sono stati introdotti due nuovi principi contabili, è evidente che sia necessario una notevole prudenza nei commenti, a maggior ragione mettendo a confronto 4 grandi gruppi europei.



Semestrali di 4 grandi compagnie europee: Indice di Solvibilità



Il coefficiente di solvibilità (**Solvency Ratio**) è calcolato secondo i parametri vigenti (**Solvency II**) e misura il livello di patrimonializzazione di una compagnia assicurativa. È calcolato come rapporto tra i fondi propri (**Own Funds**) ed il requisito di capitale di solvibilità (**Solvency Capital Requirement SCR** di seguito dettagliato). Come si può notare le compagnie continuano a confermare l'elevata **resilienza** tradizionale del settore. A giugno 2023 tutte le compagnie selezionate rilevavano un **Ratio superiore al 200%** e quindi i fondi propri erano almeno doppi rispetto al requisito di capitale di solvibilità (**SCR**) che, ricordiamo, viene determinato come il capitale che le imprese assicurative devono detenere per poter onorare con una probabilità del 99,5% gli obblighi nei confronti dei propri assicurati durante i 12 mesi successivi alla valutazione.



I dati contenuti nel presente studio sono tratti dai dati pubblici forniti dalle Compagnie del Campione, S.E. & O.

Elaborazioni
Coordinamento
25 Agosto 2023

Massimo Alessio
Davide Riccardi

Ufficio Studi e Ricerche FISAC CGIL

E-Mail: ufficiostudi@fisac.it
www.fisac-cgil.it