



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea Magistrale o Specialistica in Scienze Economiche e Finanziarie

**BANCASSURANCE: OPPORTUNITÀ E  
RISCHI. IL CASO INTESA SANPAOLO**

**BANCASSURANCE: OPPORTUNITIES AND  
RISKS. THE INTESA SANPAOLO CASE**

Relatore:  
Prof. ssa. Michela Rancan

Tesi di Laurea di:  
Gabrielli Marco

Anno Accademico 2020 – 2021



## INDICE

<b>1. INTRODUZIONE .....</b>	<b>5</b>
<b>2. LA BANCASSURANCE .....</b>	<b>6</b>
<b>2.1 Definizione .....</b>	<b>6</b>
<b>2.2 Le origini.....</b>	<b>10</b>
<b>2.3 I soggetti coinvolti nel rapporto di bancassicurazione .....</b>	<b>13</b>
<b>2.3.1 Gli Istituti Di Credito .....</b>	<b>16</b>
<b>2.3.2 Le compagnie di assicurazione .....</b>	<b>22</b>
<b>2.3.3 I clienti.....</b>	<b>35</b>
<b>3. I PRODOTTI .....</b>	<b>44</b>
<b>3.1 Andamento del settore assicurativo.....</b>	<b>44</b>
<b>3.2 Ramo vita.....</b>	<b>46</b>
<b>3.3 Ramo danni.....</b>	<b>53</b>
<b>3.4 Prodotti d'investimento ibridi o multiramo.....</b>	<b>58</b>
<b>3.4.1 La gestione separata .....</b>	<b>60</b>
<b>3.4.2 Fondi comuni d'investimento .....</b>	<b>65</b>
<b>3.5 La deducibilità e detraibilità delle polizze assicurative.....</b>	<b>70</b>
<b>4. MOTIVAZIONI E STRUTTURA DELLA BANCASSURANCE .....</b>	<b>74</b>
<b>4.1 I diversi accordi di Bancassicurazione.....</b>	<b>76</b>
<b>4.1.1 I vantaggi delle collaborazioni.....</b>	<b>86</b>
<b>4.1.2 I limiti delle collaborazioni .....</b>	<b>91</b>
<b>4.2 I canali assicurativi di vendita.....</b>	<b>94</b>
<b>4.3 Insurtech.....</b>	<b>101</b>
<b>5. IL CASO INTESA SANPAOLO .....</b>	<b>109</b>

<b>5.1 Ma chi è Intesa Sanpaolo? .....</b>	<b>109</b>
<b>5.2 Ma come e quando nasce Intesa Sanpaolo? .....</b>	<b>112</b>
<b>5.3 La struttura organizzativa del Gruppo ISP.....</b>	<b>113</b>
<b>5.4 Il Gruppo Intesa Sanpaolo Vita .....</b>	<b>120</b>
<b>5.4.1 L'andamento del Gruppo .....</b>	<b>120</b>
<b>5.4.2 Il piano d'impresa 2018-2021 .....</b>	<b>122</b>
<b>5.5 Struttura Del Gruppo ISP Vita .....</b>	<b>130</b>
<b>5.6 Ma nel mondo bancassicurativo, dove si colloca il Gruppo ISP Vita e quali sono le sfide per il futuro del Gruppo?.....</b>	<b>136</b>
<b>6. CONCLUSIONI.....</b>	<b>141</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>147</b>
<b>SITOGRAFIA .....</b>	<b>150</b>

## **1. INTRODUZIONE**

In un mondo finanziario e assicurativo sempre in evoluzione, l'elaborato si propone di descrivere il fenomeno bancassicurativo nel suo complesso: dagli attori coinvolti ai diversi accordi di collaborazione, dalle motivazioni della collaborazione, ai limiti della stessa. Il testo si snoderà poi lungo un'analisi degli accordi strategici di bancassicurazione andando ad analizzare nella conclusione il caso aziendale rappresentato dal Gruppo Assicurativo di Intesa Sanpaolo Vita, analizzandone la storia, la struttura, l'andamento del business e le nuove sfide per il futuro.

Come suddetto, il primo punto analizzato riguarderà un excursus storico della bancassicurazione, l'evoluzione della bancassurance, e i soggetti coinvolti in questo rapporto approfondendone le caratteristiche fondamentali, i punti di forza e debolezza. Successivamente si presenteranno i vari prodotti derivanti dagli accordi di bancassicurazione, con particolare attenzione anche ai mercati di riferimento. Continuando, si analizzeranno i vari accordi di partnership e si andranno a motivare la collaborazione tra gli istituti bancari e assicurativi, soffermandosi sul semplice accordo commerciale, l'accordo di joint venture e la creazione di un gruppo bancario assicurativo. Infine, si porrà l'attenzione anche sui vantaggi e gli svantaggi per tutti gli attori derivanti dagli accordi bancassicurativi.

In seguito, si concluderà l'elaborato analizzando il caso italiano del colosso Intesa Sanpaolo e del suo Gruppo Assicurativo in costante espansione.

## 2. LA BANCASSURANCE

### 2.1 Definizione

Il termine “*Bancassurance*” nasce in Francia negli anni Ottanta in quanto proprio in quegli anni si iniziarono a vedere i primi legami tra le banche e le compagnie assicurative. Questa nuova istituzione nella lingua italiana prende il nome di Bancassicurazione. Con questo termine si intende la distribuzione di prodotti assicurativi tramite il canale bancario e si identifica pertanto la strategia adottata da banche e compagnie di assicurazione per cooperare nel settore assicurativo.

Nel corso del tempo sono state formulate diverse descrizioni, da parte di svariati autori, sul concetto di Bancassicurazione.

Andando per gradi, si può iniziare ad analizzare una prima e molto esaustiva definizione data dalla compagnia di riassicurazione svizzera Swiss Reinsurance Company Ltd, più comunemente conosciuta come Swiss Re (1992, P.4) che recita:

*“Di norma, la Bancassicurazione può essere descritta come una strategia adottata da banche o compagnie di assicurazione che mirano ad operare sul mercato dei servizi finanziari in modo più o meno integrato. In pratica, il termine "Bancassicurazione" è costantemente utilizzato per descrivere un nuovo orientamento strategico delle istituzioni finanziarie nel business della clientela privata”.*

Naturalmente questa definizione va a rimarcare il rapporto di stretta collaborazione tra l'attività bancaria e assicurativa nello sviluppo dei prodotti e, in secondo luogo, la distribuzione combinata degli stessi.

Questa stretta collaborazione e la presenza di numerose connessioni a livello organizzativo tra le due attività porta, nel 1993, Chatillon, a quel tempo presidente dell'Associazione Francese per gli Istituti di Credito, a definire così la Bancassurance:

*“è una strategia di business - per lo più avviata dalle banche - che mira ad associare le attività bancarie e assicurative all'interno dello stesso gruppo, con l'obiettivo di offrire questi servizi al cliente comune che, oggi, sono principalmente clienti personali”.*

Successivamente anche Hoschka (1994), nel suo libro, né dà una definizione un po' più sintetica:

*“Questa tendenza verso la bancassicurazione o Allfinanz si riferisce principalmente alle banche che entrano nel settore assicurativo offrendo prodotti assicurativi ai loro clienti al dettaglio”.*

Sempre nel 1994 Leale-Green e Bloomfield diedero una definizione innovativa perché sostenevano che non c'è una sola definizione ma questa differisce da un'istituzione ad un'altra e da un Paese ad un altro. La loro definizione recita:

*“la fornitura di una gamma completa di servizi finanziari, principalmente all'individuo, attraverso l'unione di banche tradizionali, assicurazioni e investimenti”.*

Tutte queste definizioni sono raccolte nel libro “Bancassurance” di Molyneux e Genetay (1998). I due autori affermano che la definizione data da Swiss Re sia la più ampia e la più esaustiva. Secondo tale definizione la bancassicurazione consiste in una strategia adottata da banche e compagnie di assicurazione per cooperare nel settore finanziario-assicurativo. La strategia implementata può poggiarsi su differenti modelli integrativi a seconda del risultato ricercato e delle caratteristiche delle imprese coinvolte. Di fatto quindi la bancassicurazione non è, come molti autori ritenevano, una distribuzione di prodotti

assicurativi attraverso il canale bancario, bensì è un rapporto strategico tra i due istituti che operano a monte della catena del valore, il quale inevitabilmente sfocia e si manifesta attraverso i canali distributivi raggiungendo il cliente finale.

Oggi, il termine bancassicurazione viene utilizzato per descrivere una relazione d'affari, i legami e le interrelazioni tra il settore bancario e quello assicurativo. Il fine è quello di ampliare la platea di clienti e di contenere i costi legati alla distribuzione, diretta e indiretta. Infine, come affermato da Van den Berghe e Verweire (1998), è doveroso distinguere il concetto di bancassicurazione da quello di assurfinance e di all finance.

L'assurfinance è sostanzialmente l'opposto della bancassicurazione, cioè consiste nella vendita di prodotti finanziari e bancari da parte delle compagnie di assicurazione. Questo modello di business, contrariamente alla bancassicurazione, ha riscosso poco successo presumibilmente perché le banche sono considerate un intermediario in grado di soddisfare tutte le esigenze finanziarie dei risparmiatori.

Invece, il concetto di all finance è molto più generico e fa riferimento all'aggregazione di diversi prodotti per offrire delle soluzioni finanziarie integrate e personalizzate ai clienti. Le istituzioni coinvolte in questo tipo di processo prendono il nome conglomerati finanziari.

Questi conglomerati finanziari sono definiti da Vennet (2002) come "istituzioni finanziarie che offrono l'intera gamma di servizi finanziari". Da questa definizione si evince che un conglomerato finanziario è un'istituzione che opera in più segmenti di business, in particolar modo in quello bancario, mobiliare e assicurativo. Naturalmente questi conglomerati devono sottostare ad una normativa molto stringente e precisa per limitare i



rischi derivanti da ciascun business e quindi, come riportato in Tabella 1, devono essere sottoposti alla vigilanza di specifiche autorità.

Proprio per questo motivo, l'UE ha emanato una normativa nel 2002 per definire un conglomerato finanziario. La Direttiva 87/2002/CE definisce un gruppo come conglomerato finanziario se impegnato in modo significativo in entrambe le attività bancarie e assicurative (con riferimento al totale delle attività o ai requisiti patrimoniali), mentre la combinazione di attività bancaria commerciale e sottoscrizione di titoli non viene identificata come conglomerato.

Risulta perciò evidente che le autorità di regolamentazione si sono preoccupate molto quando la conglomerazione finanziaria assume la forma di bancassicurazione.

**ELENCO DEI CONGLOMERATI FINANZIARI ITALIANI  
SOTTOPOSTI A VIGILANZA SUPPLEMENTARE  
COORDINATA DALLE COMPETENTI AUTORITÀ NAZIONALI  
CON RIFERIMENTO AI DATI AL 31 DICEMBRE 2019  
(pubblicato il 17 dicembre 2020)**

<b>Conglomerato</b>	<b>Settore prevalente</b>	<b>Autorità coordinatrice</b>
Generali	Assicurativo	IVASS
Mediolanum	Bancario/finanziario	Banca d'Italia

*Tabella 1 - I conglomerati finanziari italiani. Fonte: Consob*

## 2.2 Le origini

Dalla metà degli anni Ottanta e per tutti gli anni Novanta, abbiamo assistito a crescenti legami e interrelazioni tra i diversi players nel settore dell'intermediazione finanziaria. Questi legami e interrelazioni hanno portato alla bancassicurazione che è considerata una delle tendenze più significative nell'evoluzione del moderno sistema bancario europeo.

Questo processo è iniziato in Francia dove si sono registrati i primi risultati importanti in termini di vendita di prodotti assicurativi tramite il canale di distribuzione bancario.

Prima di allora c'era una netta separazione e, soprattutto, nessuna collaborazione nella collocazione dei prodotti finanziari. In particolare, i servizi collegati al credito erano riservati alle banche, quelli relativi al risparmio gestito alle imprese mobiliari ed infine i servizi e prodotti assicurativi alle imprese di assicurazione.

Naturalmente, il modello della bancassicurazione ha ottenuto maggior successo nei Paesi europei che avevano delle strutture finanziarie nazionali basate sugli intermediari e sulla struttura di banca universale<sup>1</sup>.

Il percorso che ha portato alla bancassicurazione, oltre all'importanza del canale distributivo, ha anche altre caratteristiche di ordine giuridico, fiscale, culturale e comportamentale che permettono di spiegare le notevoli differenze di questo sistema di distribuzione nei diversi Paesi europei.

Tuttavia, il vero sviluppo della bancassicurazione è stato per molto tempo frenato da una regolamentazione che ha cercato di limitare le commistioni tra operatori del settore

---

<sup>1</sup> È un modello di gestione bancario nato verso la fine del XIX secolo. Oggi rappresenta il più diffuso modello di istituzione bancaria, impegnato nell'erogazione di molti servizi (tra cui raccolta di risparmio a breve e a lungo termine) e nella vendita di numerosi prodotti finanziari.

bancario e assicurativo. La ragione di questa regolamentazione risiede nel fatto che il legislatore voleva tenere separati i rischi impliciti presenti nei due tipi di attività, ed inoltre per limitare l'eventuale effetto contagio derivante da una crisi in uno dei due settori (Hoschka, 1994). Alle banche era proibito sia assumere partecipazioni in compagnie assicurative sia la produzione di prodotti assicurativi stessi. Tutto ciò fu fatto per evitare che le aziende di credito si avvalessero delle attività a lungo termine in cui vengono investite le riserve tecniche connesse con l'attività assicurativa per soddisfare fabbisogni di liquidità originati dalla gestione creditizia. Inoltre, si riteneva che nel settore creditizio non ci fosse una conoscenza adeguata per esercitare l'attività assicurativa.

Come accennato prima, nel corso degli anni Ottanta, grazie ad una progressiva deregolamentazione avviata in molti paesi europei, è iniziato lo sviluppo della bancassicurazione in Europa.

Oltre oceano, negli Stati Uniti, la separazione tra banche, società di investimento e compagnie di assicurazione è tardata ad arrivare, infatti solo nel 1999 con il Financial Services Modernization Act sono state abolite le norme che impedivano alle banche commerciali di produrre o distribuire prodotti assicurativi.

Un altro fattore importante è il grado di sviluppo della bancassicurazione e si è visto come questo è dipeso molto dalle caratteristiche dei paesi, dalle esigenze della clientela (che cambiano molto velocemente nel tempo), dal livello di copertura previdenziale e

assistenziale fornito dal settore pubblico e, infine, dal grado di finanziarizzazione dell'economia <sup>2</sup>.

Si è visto che in Europa ci si sta orientando verso un modello distributivo contraddistinto da una pluralità di canali, ciascuno specializzato per prodotto e segmento di clientela. Troviamo due differenti canali distributivi. Da un lato, abbiamo i canali tradizionali, molto diffusi in Regno Unito e in Germania, i quali forniscono prodotto più strutturati e ad alto contenuto assicurativo, dall'altro, abbiamo il canale bancario, molto diffuso in Italia, Spagna e Francia, il quale distribuisce prodotti standardizzati e a maggior contenuto finanziario rispetto a quello assicurativo. Tuttavia, si è visto che, anche nei paesi in cui ha avuto il maggiore sviluppo, la bancassicurazione non ha sottratto quote di mercato alle reti tradizionali, ma essa, in realtà, ha esteso i confini del mercato raggiungendo nuovi segmenti di clientela.

Un ultimo aspetto, ma non meno importante, è stato rilevato da Staikouras (2006) e Staikouras e Nurullah (2008) i quali affermano che le entità bancarie e assicurative hanno più somiglianze che differenze, caratteristiche che possono favorire la produzione congiunta e le sinergie aziendali. Attraverso la diversificazione, l'approccio della bancassicurazione riduce le risorse necessarie per gestire il rischio, il che a sua volta si traduce in costi inferiori.

Mentre in alcuni mercati la bancassicurazione prevale nettamente sui tradizionali canali di distribuzione, in altri non è ancora un modello distributivo di successo. In Francia, ad

---

<sup>2</sup> Il processo di finanziarizzazione dell'economia è strettamente legato al processo di innovazione finanziaria e di deregolamentazione. Con questo termine si intende lo "stock" dei prodotti finanziari sul mercato in relazione al prodotto interno lordo.

esempio, le aziende di credito forniscono servizi assicurativi dalla seconda metà degli anni Ottanta con ottimi risultati, se si considera che più del 50% delle nuove polizze vita emesse recentemente è stato intermediato tramite sportello.

Tuttavia, il vero sviluppo della bancassicurazione è stato per molto tempo frenato da una regolamentazione che ha cercato di limitare le commistioni tra operatori del settore bancario e assicurativo. La ragione di questa regolamentazione risiede nel fatto che il legislatore voleva tenere separati i rischi impliciti presenti nei due tipi di attività, ed inoltre per limitare l'eventuale effetto contagio derivante da una crisi in uno dei due settori (Hoschka, 1994).

### **2.3 I soggetti coinvolti nel rapporto di bancassicurazione**

La bancassicurazione si inserisce all'interno del settore dell'intermediazione finanziaria. Quest'ultimo risulta essere un settore molto importante per il sistema economico, il quale presenta delle inefficienze di mercato che impediscono di realizzare delle transazioni pienamente efficienti. Sono necessarie quindi delle istituzioni che, interponendosi tra due parti, riescano, o quantomeno provino, ad ottenere risultati di ottimo pareto.

Queste istituzioni sono gli intermediari finanziari che producono e offrono, sia agli operatori in surplus sia a quelli in deficit di risorse, dei prodotti di finanziamento, di investimento e assicurativi. Infatti, secondo la teoria dell'intermediazione finanziaria di fine anni Settanta, gli operatori finanziari *“fungono da ponte tra la dimensione reale e la dimensione finanziaria dell'economia”* (Cardilli D., 1998, p. 19).

L'esistenza di questi intermediari si può ricollegare alla presenza delle suddette inefficienze di mercato e dei fallimenti di mercato, i quali sono riconducibili a 3 aree ben definite:

1. I costi di transazione;
2. L'efficienza informativa e le informazioni detenute;
3. L'efficienza operativa;

Naturalmente gli intermediari, essendo delle grandi società, riescono tramite l'elevato numero di rapporti in essere e allo sfruttamento di economie di scala e di scopo a ridurre in modo considerevole i costi delle transazioni.

Il secondo punto invece si riferisce alla carenza e alla difficoltà nel reperire informazioni sufficienti sulla controparte, sia ex-ante che ex-post, per i singoli soggetti che operano direttamente in prima persona senza interfacciarsi con un intermediario.

Gli intermediari ovviamente riescono a limitare quasi completamente queste asimmetrie informative tramite misure di segnalazione, indagini statistiche e monitoraggio sulla propria clientela che, tra l'altro, possono condurre in maniera più agevole e in modo meno oneroso. Per esempio, gli istituti di credito erogano dei finanziamenti (prestiti, mutui) solo dopo aver fatto un'attenta analisi delle informazioni relative al cliente, alla sua situazione patrimoniale e ad eventuali segnalazioni presenti in centrale rischi. Tutto questo ha lo scopo di definire il grado di affidabilità e di solvibilità del cliente che definisce il tasso di interesse da applicare ad ogni singolo cliente.

L'ultimo caso, e cioè l'efficienza operativa, è strettamente legato alla riduzione dei costi di transazione e al fatto di facilitare l'incontro tra domanda di risorse, da parte dei soggetti in deficit, e offerta di risorse, da parte di quelli in surplus. Naturalmente questo tipo di efficienza è alla base dell'esistenza degli intermediari finanziari rispetto agli operatori

diretti. Ci sono dei fattori di rischio come la divergenza tra prestazione e controprestazione (rischio di regolamento) che tramite gli intermediari può essere eliminato.

Per fare ulteriore chiarezza possiamo identificare, all'interno della categoria dell'intermediazione finanziaria, diversi istituti che svolgono diverse funzioni:

- *Società di gestione del risparmio (SGR)*: gestiscono attivamente fondi comuni d'investimento, Sicav e fondi pensione. Svolgono anche delle attività di consulenza per investimenti e gestione di patrimoni finanziari.
- *Società di intermediazione mobiliare (SIM)*: sono istituzioni specializzate nella produzione e offerta di strumenti d'investimento. Il loro obiettivo è rendere il più efficiente e il meno costoso possibile il passaggio delle risorse tra i soggetti in surplus ai soggetti in deficit di risorse e quindi di agevolare il loro incontro ma senza alterare le caratteristiche dei fondi intermediati.
- *Intermediari creditizi non bancari*: sono degli intermediari specializzati in una determinata attività creditizia finanziata da passività di derivazione bancaria o attraverso l'emissione di strumenti finanziari sui mercati.
- *Istituti di credito*: sono degli intermediari che raccolgono risorse da soggetti in surplus, solitamente con contratti di deposito (conto corrente ...), e concedono prestiti a soggetti in deficit, attraverso la concessione di finanziamenti (prestiti e mutui). Questa è l'attività principale che caratterizza gli istituti di credito ed è identificabile con l'attività di intermediazione creditizia ma, negli inizi degli anni Ottanta, si sono iniziate a diffondere una serie di attività parallele a questa e cioè attività connesse

all'intermediazione mobiliare, alla consulenza finanziaria e assicurativa, alla collocazione di prodotti assicurativi e alla gestione patrimoniale.

- *Compagnie di assicurazione*: il loro ruolo è quello di assumersi i rischi che gli assicurati gli trasferiscono attraverso il pagamento di un premio. Un contratto di assicurazione è quindi una garanzia che un soggetto pone contro la possibilità che si verifichi un evento futuro e incerto che recherebbe un danno per il suo patrimonio o per la sua salute. Le somme raccolte vengono investite in attività finanziarie e reali, dalle quali si attingerà nel momento in cui avverrà l'evento per il quale ci si è assicurati. Per la distribuzione di queste polizze le assicurazioni possono avvalersi di diversi canali, sia quelli di proprietà che canali esterni, tra cui il canale bancario.

A questo punto è opportuno andare ad analizzare singolarmente gli intermediari maggiormente coinvolti nel rapporto bancassicurativo, cioè gli istituti di credito e le compagnie di assicurazione, che mirano alla soddisfazione della clientela tramite un approccio che mira alla completa soddisfazione dei bisogni e delle esigenze dei clienti.

In questo paragrafo verranno esaminati singolarmente ma è sempre opportuno considerarli come facenti parte di un unico sistema.

### **2.3.1 Gli Istituti Di Credito**

L'attività bancaria ha origini fin dall'antichità, quando i templi, oltre che un luogo di culto, erano anche i centri finanziari delle città, dove venivano conservati i risparmi e i beni preziosi. Furono i romani a portare le banche fuori dai templi, formalizzandole all'interno



di edifici ben distinti e introducendo le prime leggi. Successivamente, nel medioevo si affermarono poi le banche mercantili che si occupavano per lo più dei prestiti per i raccolti e dei finanziamenti per le spedizioni. Si affermarono così importanti famiglie di banchieri come, ad esempio, la famiglia Medici a Firenze, che facevano da garanti dei pagamenti, firmando una lettera “di credito” che li impegnava a pagare somme per conto di chi le portava.

Più tardi, nel Rinascimento, nacque il Banco di San Giorgio<sup>3</sup> considerato come la banca più antica del mondo, che aveva il compito di gestire il debito pubblico.

Nel 1472 nasce invece il Monte di Pietà, che poi prenderà il nome di Monte dei Paschi di Siena ed è considerata la banca più antica ancora esistente, e nel 1694 la Banca d’Inghilterra, la prima ad offrire banconote.

Con il diffondersi delle nuove teorie economiche, soprattutto quelle di Adam Smith, e di fronte alle esigenze della rivoluzione industriale, tra il diciottesimo ed il diciannovesimo secolo, cominciarono a sorgere nuovi tipi di istituzioni bancarie che potessero raccogliere depositi e concedere prestiti e finanziamenti sotto svariate forme, poiché veniva richiesto sempre più capitale per sostenere le economie nascenti in quel periodo.

Dopo questo piccolo accenno storico sull’origine degli istituti di credito è doveroso capire oggi cosa sono e che funzione svolgono nel sistema finanziario.

Oggigiorno, gli istituti di credito sono considerati come degli imprenditori commerciali (ex-articolo 2195). Nonostante questo, in virtù del ruolo nevralgico che svolgono

---

<sup>3</sup> Fondato a Genova nel 1407 sotto il nome di Cassa delle compere e dei banchi di San Giorgio.

all'interno del sistema finanziario, l'attività bancaria è sottoposta ad una disciplina molto più penetrante.

Fino agli anni Novanta l'attività bancaria era considerata un'attività con valenza funzionale pubblica; infatti, le banche erano soggette a partecipazione pubblica. Il processo di liberalizzazione del sistema bancario ha seguito il processo di liberalizzazione del sistema finanziario, tant'è vero che solamente nel 1990 abbiamo una riforma nota come legge Amato-Carli (n. 218). Questa legge, che ha l'obiettivo di riformare il sistema bancario, favorisce il passaggio da soggetto a funzione pubblica a soggetto privato. Ma il processo di liberalizzazione non ha riguardato soltanto la loro natura giuridica (passaggio da pubblico a privato) ma ha riguardato anche la loro attività<sup>4</sup>.

Tutte le discipline che riguardo le attività bancarie e parabancarie sono normate all'interno del Testo Unico Bancario (D.lgs. 385/93)<sup>5</sup>. In particolar modo l'attività bancaria è definita dall'articolo 10:

*“1. La raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito costituiscono l'attività bancaria. Essa ha carattere d'impresa. 2. L'esercizio dell'attività bancaria è riservato alle banche. 3. Le banche esercitano, oltre all'attività bancaria, ogni altra attività finanziaria, secondo la disciplina propria di ciascuna, nonché attività connesse o strumentali. Sono salve le riserve di attività previste dalla legge.” (Art. 10 D.lgs 385/93)*

---

<sup>4</sup> In passato l'attività bancaria si divideva in due grandi categorie: da un lato le aziende di credito che svolgevano attività bancaria solo a medio termine e , dall'altro, gli istituti di credito che svolgevano la medesima attività ma attraverso un processo temporale decisamente più a lungo termine.

<sup>5</sup> Fu promosso dal governo Amato, entrato in vigore nel 1994, che recepiva la II direttiva bancaria CEE del 1992.

Come si deduce dalla definizione data dal TUB, la banca è un'impresa autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria. Quest'ultima è formata da una pluralità di attività, tra cui le due principali attività bancarie sono la raccolta del risparmio e di esercizio del credito. Oggigiorno, come specificato nel comma 3, c'è un concetto di banca universale che amplia il concetto tradizionale di banca. Questo è il risultato di un processo di despecializzazione, iniziato negli anni Novanta, che ha portato le banche ad ampliare le attività svolte, che oggi vanno da quelle parabancarie a quelle attività di natura prettamente finanziaria come la gestione del risparmio, l'attività di consulenza, il collocamento dei titoli e polizze assicurative.

Tuttavia, l'attività bancaria caratteristica si concretizza attraverso la cosiddetta "trasformazione delle scadenze", ovvero nella raccolta di depositi e la loro trasformazione in attività finanziarie (ad esempio i prestiti) con scadenze differite nel tempo. Si noti quindi come tale attività consista nella concessione di fondi a soggetti (retail o imprese) in deficit che derivano da soggetti in surplus di risorse e, per tale motivo, quindi l'attività bancaria è definibile un'attività di intermediazione finanziaria.

Questa attività è stata per molto anni l'attività più redditizia per gli istituti di credito, i quali basavano gran parte dei loro ricavi sull'attività d'intermediazione. Naturalmente questi ricavi sono generati dalla differenza tra i tassi d'interesse attivi, applicati sui finanziamenti concessi ai soggetti in deficit, e i tassi d'interesse passivi, corrisposti ai correntisti.

Per svolgere l'attività bancaria appena descritta, gli istituti di credito mettono in atto delle politiche di raccolta che sono delle strategie che hanno per oggetto la determinazione e la composizione del passivo. È proprio dal passivo dello stato patrimoniale di una banca che può prendere forma e svilupparsi tutta l'attività bancaria.

Le politiche di raccolta si suddividono in:

1. Strategie per determinare la composizione del passivo.
2. Strategie quantitative del passivo, assolute o relative, che hanno l'obiettivo di determinare se e quanto deve aumentare o diminuire il passivo.
3. Strategie qualitative del passivo che fanno riferimento alla varietà di contratti stipulati per fare raccolta di capitali. Questi vengono suddivisi in base alla forma tecnica, al costo/elasticità<sup>6</sup> e alla stabilità<sup>7</sup>.

Naturalmente queste strategie e la loro implementazione sono decise dal consiglio di amministrazione, il quale prende decisioni strategiche in termini di composizione e dinamica di crescita o di compressione del passivo. Le risorse rappresentate da quest'ultimo infatti rappresentano l'input che permette alle banche di generare servizi ed erogare prodotti dal lato dell'attivo.

Il passivo può essere suddiviso in tre macro-aree. La prima è costituita dai depositi, i quali si dividono in libretti di deposito, depositi semplici, depositi vincolati e deposito in conto corrente.

Poi vi sono delle passività diverse dai depositi, come obbligazioni emesse dalla banca per ottenere liquidità. Infine, ci sono il capitale e le riserve di rischio che, in base alle decisioni

---

<sup>6</sup> Il costo è rappresentato dal tasso che la banca riconosce ai risparmiatori sui loro depositi. L'elasticità invece rappresenta la sensibilità dei risparmiatori a questo tasso che gli viene riconosciuto. La banca deve segmentare la clientela in dei gruppi che siano diversamente elastici ai tassi di interesse, in modo da applicare diversi tassi ai diversi gruppi.

<sup>7</sup> È fondamentale che il passivo esprima un approvvigionamento stabile che permetta di allocare quanto raccolto in modo remunerativo. In questo caso, le obbligazioni e i depositi vincolati rappresentano le risorse più stabili. I conti correnti per loro natura sono instabili perché soggetti alle esigenze della clientela ma, tramite la legge dei grandi numeri e una correlazione il più possibile negativa, le banche riescono a stabilizzare questo canale di raccolta delle risorse.

del consiglio di amministrazione, vengono ulteriormente aumentate in relazione ai requisiti regolamentari ed eventuali raccomandazioni delle Autorità di vigilanza.

La parte preponderante delle risorse a disposizione delle banche deriva comunque dai soldi depositati dai clienti i quali sono detenuti, per una parte, investiti in attività finanziarie o reali e, in parte, concessi alla clientela in deficit attraverso la sottoscrizione di prestiti o altri strumenti di finanziamento ed infine in parte viene detenuta sotto forma di liquidità per far fronte alle necessità operative proprie e dei clienti (prelievi). Naturalmente la gestione di questa ripartizione delle quote deve essere gestita in modo prudente e tramite modelli matematici/statistici che fanno pendere decisioni d'investimento nel lato dell'attivo.

Infatti, si pensi se tutti i clienti decidessero di ritirare contemporaneamente e interamente i propri risparmi<sup>8</sup>, la banca andrebbe incontro a delle difficoltà di liquidità e, se succedesse all'intero sistema bancario si aprirebbero scenari di crisi sistemica. Oggigiorno, risulta essere molto poco probabile il verificarsi di uno scenario simile data la pervasività, l'accuratezza e l'elevata frequenza dei controlli messi in atto dalle autorità di vigilanza ai quali sono sottoposti le banche.

Questa particolare caratteristica del passivo distingue gli istituti di credito da tutti gli altri intermediari descritti in precedenza.

L'attività bancaria, inoltre, ha altre caratteristiche molto importanti. Infatti, le banche non sono da vedere solo come degli intermediari che gestiscono e investono denaro, ma hanno un ruolo molto importante nell'attrazione dei clienti, nell'instaurare un rapporto di fiducia con essi anche grazie alla grande capillarità di sedi sul territorio.

---

<sup>8</sup> Fenomeno conosciuto come "corsa agli sportelli".

Proprio grazie a questa capillarità le banche per decenni sono state il punto di riferimento per la maggioranza dei risparmiatori. Tutto questo ha portato le aziende del settore assicurativo ad integrarsi nel settore bancario per sfruttare questo enorme vantaggio competitivo rappresentato appunto dalla capillarità e dalla fiducia.

È giusto però osservare che oggi però questa capillarità è messa a dura prova dai servizi d'investimento, di risparmio e assicurativi offerti tramite il canale internet e tramite l'utilizzo di servizi di Robo Advisor che comportano una spersonalizzazione del rapporto, oltrepassando tutto il servizio di consulenza che è alla base della creazione del rapporto di fiducia e di fidelizzazione della clientela. Ad esempio, l'app d'investimento di Moneyfarm propone un percorso in cui l'investitore, tramite dei questionari, arriva a valutare il suo profilo di rischio ed il suo orizzonte temporale d'investimento in base al quale poi verrà assegnato un portafoglio già diversificato, sia in termini di asset class che i termini geografici.

### **3.2.2 Le compagnie di assicurazione**

L'Italia è la patria del moderno concetto di assicurazione. Il più antico contratto assicurativo di cui si abbia conoscenza fu infatti sottoscritto a Genova nel 1347<sup>9</sup>.

Ciò nonostante, i primi precursori delle compagnie di assicurazione sono probabilmente le confraternite funebri, una sorta di mutuo soccorso costituito nell'antica Roma da artigiani, mercanti e addirittura attori. Inoltre, anche le origini del mercato delle moderne

---

<sup>9</sup> La prima assicurazione in Italia si sviluppa in Liguria, più precisamente a Genova, tra il 1740 e il 1741. Questa compagnia chiamata Compagnia Generale delle Assicurazioni Marittime si occupava, come si evince dal nome, delle assicurazioni legate al commercio marittimo.

assicurazioni marittime affondano molto più in profondità rispetto alla Genova del quattordicesimo secolo, dato che già nell'antica Roma i trasportatori d'armi e vettovaglie per le guerre oltre mare costrinsero il senato a stipulare dei contratti che assicurassero il completo rimborso del carico o della barca stessa in caso di eventi avversi.

In ogni modo, in passato, il commercio marittimo è sempre stata un'attività molto rischiosa nella quale potevano verificarsi molti eventi aleatori, come il maltempo, i saccheggi dei pirati e le confische. È quindi nata l'esigenza di assicurare che lo scambio commerciale potesse avvenire grazie a degli strumenti di sicurezza come il *Foenus Nauticum*<sup>10</sup> e la *Commenda*<sup>11</sup>. Il primo di questi però fu abolito poco più tardi, nel 1236, perché aveva fatto aumentare di molto la pratica dell'usura.

Quindi, possiamo asserire che le prime vere e proprie forme di assicurazione furono create *ad hoc* per il commercio marittimo e solo successivamente si iniziò ad espandere il concetto di assicurazione verso altri eventi, e di conseguenza si è arrivati alla creazione di vere e proprie compagnie di assicurazione.

Abbiamo detto che le prime assicurazioni per il commercio marittimo si sono sviluppate in Italia ed è giusto approfondire anche dove si sono sviluppati altri tipi di assicurazione.

Si è visto che le prime assicurazioni contro gli incendi si sono sviluppate in Germania, intorno al quindicesimo secolo. La peculiarità è data dal fatto che le entrate per il

---

<sup>10</sup> Il *foenus nauticum* per taluni è considerato una forma assicurativa, si tratta di un anticipo consegnato al capitano o al proprietario della nave che avrebbe trasportato la merce.

<sup>11</sup> Per *commenda* si intende un contratto tra due soggetti mediante il quale l'accomandante concede del denaro all'accomandatario, il quale dovrà restituirlo assieme ai guadagni condivisi una volta completata l'attività oggetto del contratto (in tal caso il trasporto di merce).

pagamento del sinistro provenivano, oltre che dal pagamento del premio, anche da una tassa statale e dalle offerte nelle chiese.

Sempre in relazione agli incendi, nella Londra del 1677 un incendio bruciò circa 13.000 edifici e, naturalmente, diede una forte spinta a tale ambito di applicazione. Infatti, in Gran Bretagna nel 1680 nacque la prima assicurazione contro gli incendi, chiamata Fire Office. Passando dal ramo danni al ramo vita, si è visto come quest'ultimo si è sviluppato con delle caratteristiche del tutto differenti rispetto ai prodotti attuali che siamo abituati a vedere.

In passato infatti, nel sedicesimo secolo, le assicurazioni sulla vita erano delle vere e proprie scommesse sulla vita di altre persone con durata di due o tre mesi al massimo. Si sviluppò nel 1653, in alternativa, anche il metodo delle *tontine*, che prende il nome dal suo inventore Lorenzo Tonti originario di Napoli, che di fatto si concretizzava attraverso il pagamento del premio da parte di più sottoscrittori, il quale veniva poi investito con l'obiettivo di corrispondere il capitale rivalutato con gli interessi maturati fino alla morte, momento nel quale il capitale del defunto veniva ripartito tra i restanti aderenti al fondo.

Un altro tipo di assicurazioni sulla vita aveva come obiettivo quello di creare la dote<sup>12</sup> per le donne che arrivavano al diciottesimo anno di età e che dovevano sposarsi. Quando queste ragazze nascevano veniva pagato un premio che al diciottesimo anno veniva restituito decuplicato.

Il concetto di assicurazione sulla vita moderno si è sviluppato solo nel Novecento legato al crescente sviluppo economico, grazie alla rivoluzione industriale, e al capitalismo. Questo ha portato poi anche il loro utilizzo a fini previdenziali e di investimento del risparmio.

---

<sup>12</sup> La dote è l'insieme dei beni che la famiglia di una sposa conferisce allo sposo con il matrimonio.



Solamente verso la fine del 1800 si iniziarono a collocare le prime assicurazioni sociali per i lavoratori che avevano l'obiettivo di coprire i rischi legati al lavoro.

Dopo la prima comparsa delle compagnie assicurative in Gran Bretagna è iniziata la creazione delle stesse anche in tutta Europa, soprattutto in Francia, Germania e Paesi Bassi.

#### *La situazione in Italia.*

Lo sviluppo delle compagnie assicurative in Italia tardò ad arrivare perché nella prima metà del Settecento la penisola italiana era territorialmente divisa in molti piccoli stati, alcuni dei quali (soprattutto il meridione) sotto il controllo politico e militare della Corona Spagnola ed altri impegnati in guerre di espansione. Nonostante l'arretratezza dell'Italia rispetto ai principali Stati europei capaci di cavalcare la rivoluzione industriale, la sconfitta definitiva di Napoleone nel 1815 innescò un periodo di relativo rilancio per la Penisola, tanto che in varie città vengono fondate compagnie di assicurazione. Naturalmente l'Italia, avendo avuto uno sviluppo più tardivo rispetto agli altri paesi europei, riuscì a sfruttare il vantaggio dell'arretratezza<sup>13</sup> adottando i modelli utilizzati altrove in Europa, instaurando rapporti positivi con i mercati più prosperosi di Francia, Germania e Austria.

Nonostante questo, il mercato assicurativo italiano ha dovuto affrontare tre problemi significativi che ne hanno rallentato lo sviluppo.

In primo luogo, il livello del reddito pro capite costantemente più basso rispetto a quello dei principali partner commerciali internazionali ha prodotto in Italia una minore domanda

---

<sup>13</sup> È un concetto sviluppato dall'economista russo Alexander Gerschenkron, nel 1965, il quale racchiuse questo concetto all'interno della più ampia teoria sull'industrializzazione tardiva da parte di alcuni paesi.

di soluzioni assicurative. Questa dinamica è stata in parte compensata da un tasso di risparmio costantemente elevato.

In secondo luogo, il sistema legislativo italiano semplicemente non ha promosso o incentivato le attività assicurative; anzi, per tutto il diciannovesimo e il ventesimo secolo in determinate occasioni ha cercato attivamente di porre vincoli o restrizioni alle attività delle compagnie estere.

In terzo luogo, il forte interventismo statale fin dai primi anni del Novecento, mirato a incentivare la domanda di assicurazioni e di coperture di previdenza sociale, ha instaurato e alimentato una cultura tale da impedire lo sviluppo del mercato stesso. Infatti, l'Italia è un paese notoriamente sotto assicurato rispetto alla media europea.

Nonostante i fattori suesposti, l'Italia vanta oggi un settore assicurativo molto sofisticato, e Generali, fondata nel 1831 a Trieste<sup>14</sup>, è una delle maggiori compagnie assicurative al mondo in termini di premi netti sottoscritti.

Proprio Trieste, insieme a Venezia e Livorno, furono le città portuali con la maggior concentrazione di attività assicurativa.

Successivamente ci fu una grande crescita e già negli ultimi anni del 1800 si parlava di “atto assicurativo”, ovvero il contratto e di industria dell'assicurazione.

Le normative giocarono un ruolo cruciale nello sviluppo del settore in Italia, legittimandolo e sostenendolo. Nel 1912 venne fondato l'istituto INA (Istituto Nazionale delle Assicurazioni), nel 1942 con il Codice Civile vennero normate tutte le discipline relative

---

<sup>14</sup> Trieste allora faceva parte dell'Impero austro-ungarico ma al contempo fortemente legata a Venezia e a tutta l'Italia.

al contratto e all'attività assicurativa. Fino ad arrivare al Codice delle Assicurazioni Private, entrato in vigore il 1° gennaio 2006.

La storia più recente fa riferimento soprattutto al settore vita nel quale le principali polizze che dalla fine degli anni Ottanta del 1900, per circa un ventennio, hanno giocato un ruolo fondamentale sono state le polizze rivalutabili<sup>15</sup>. Quest'ultime hanno riscosso un grande successo grazie al fatto di essere delle polizze remunerative e che davano una migliore alternativa rispetto ai titoli sovrani.

Tuttavia, la vendita di queste polizze rivalutabili è stata insidiata, negli anni '90, dall'introduzione e dal collocamento di polizze index<sup>16</sup> e unit linked<sup>17</sup> e con il sempre più marcato ingresso nel settore assicurativo degli istituti di credito.

Il processo di realizzazione del settore e del mercato assicurativo è stato lungo e lento nel tempo. Abbiamo però visto come il concetto di assicurazione esiste da sempre e come in svariati momenti storici ha assunto diversi significati.

Oggi, possiamo asserire che questa diversità unita alla continua evoluzione e alle interdipendenze di diversi settori sono sfociate in nuovi orizzonti di assicurazione, tra cui anche la bancassicurazione.

---

<sup>15</sup> Queste polizze prevedono una rivalutazione annuale del capitale assicurato o della rendita, mediante riconoscimento alla polizza stessa di una parte degli utili finanziari realizzati dalle gestioni separate.

<sup>16</sup> Le polizze "Index Linked" sono prodotti ad alto contenuto finanziario, il cui risultato finale dipende dall'andamento di un "indice collegato" alla polizza. Inoltre, ha un duplice obiettivo: investire in un indice soggetto alle oscillazioni del mercato, e restituire a scadenza almeno il capitale investito.

<sup>17</sup> Le polizze Unit Linked costituiscono una polizza vita in quanto l'assicurato effettua il versamento di premi periodici per tutta la durata della vita, ma il valore del capitale investito, cioè quanto si riceverà al momento della morte dell'assicurato e di un eventuale riscatto, dipende dall'andamento di un fondo interno alla compagnia assicuratrice, quindi dall'andamento dei mercati finanziari.

Dopo aver introdotto, in maniera sintetica, la storia del mercato assicurativo è opportuno focalizzarci su quello che è oggi la definizione di assicurazione, riportata nell'articolo 1882 del Codice Civile:

*“L'assicurazione è il contratto col quale l'assicuratore, verso pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l'assicurato, entro i limiti convenuti, del danno ad esso prodotto da un sinistro, ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana.”*

Da questa definizione si evince l'impronta contrattuale dell'assicurazione. Infatti, le parti sono obbligate contrattualmente a rispettare i propri doveri, rispettivamente il pagamento del premio da parte dell'assicurato e la liquidazione del sinistro da parte dell'assicuratore. Un'ulteriore distinzione riportata nell'articolo è fatta tra il ramo vita e il ramo danni. In particolare, viene specificato che la liquidazione nel ramo danni è conseguente ad un sinistro che coinvolga un bene, mentre la liquidazione nel ramo vita essa è conseguente ad un evento dannoso relativo alla vita umana, come un infortunio o la morte.

All'interno del Codice Civile l'assicurazione è normata nel capo XX, dall'articolo 1882 all'articolo 1932.

L'impresa di assicurazione, tramite il suo canale di intermediari assicurativi, è il primo attore che fa parte del rapporto contrattuale ed è definibile come società che esercita professionalmente e in modo esclusivo l'attività di assicuratore. Inoltre, nel Codice Civile, all'articolo 1883 e 1884, è specificato che istituti di diritto pubblico, società per azioni e società di mutua assicurazione sono le uniche a poter esercitare l'impresa di assicurazione, osservando le norme stabilite dalle leggi speciali.

La maggior parte delle compagnie assicurative assume la forma giuridica di società per azioni e svolgono l'attività assicurativa tramite contratti a premio. In particolare, la raccolta degli stessi, nei primi mesi del 2020, ha sofferto a causa dei lockdown causati dalla pandemia Covid-19. Nonostante questo, con riferimento alle sole imprese nazionali, il volume dei premi contabilizzati (Vita e Danni) ha sfiorato i 135 miliardi, chiudendo l'anno con un calo del 4% rispetto al 2019. In particolare, come riportato nella Tabella 2, le famiglie italiane hanno destinato oltre 100 miliardi dei loro risparmi per l'acquisto di assicurazioni Vita (-4,4% rispetto al 2019), mentre i premi corrisposti da individui e imprese per proteggere i propri beni e i propri patrimoni attraverso l'acquisto di coperture danni contro eventi avversi sono stati pari a 33,5 miliardi (-2,3% rispetto all'anno precedente).

Nel ramo Vita si è visto come le famiglie italiane continuano ad affidarsi alla solidità del comparto assicurativo per investimenti a lungo termine, in un anno caratterizzato da una fortissima crescita della propensione al risparmio delle famiglie, arrivata a circa il 16% nel 2020 (raddoppiata rispetto al 2019).

Le società cooperative invece devono assicurare primariamente i soci e possono assumere la forma giuridici di società a responsabilità limitata o meno.

Rami di attività	Imprese ITALIANE e rappresentanze Extra - UE			Rappresentanze di imprese UE (regime di stabilimento)			Imprese in LPS (facenti parte dell'Albo gruppi IVASS)			TOTALE		
	Premi 2020	Distrib. %	Var. % 2020/2019	Premi 2020	Distrib. %	Var. % 2020/2019	Premi 2020	Distrib. %	Var. % 2020/2019	Premi 2020	Distrib. %	Var. % 2020/2019
Vita	101.323	75,1	-4,4	3.007	40,2	-26,2	8.990	100,0	-12,3	113.320	74,9	-5,8
Danni	33.513	24,9	-2,3	4.474	59,8	-2,9	-	-	-	37.987	25,1	-2,3
<b>Totale</b>	<b>134.836</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>7.481</b>	<b>100,0</b>	<b>-13,9</b>	<b>8.990</b>	<b>100,0</b>	<b>-12,3</b>	<b>151.307</b>	<b>100,0</b>	<b>-5,0</b>
		2019	2020									
<b>Premi/PIL</b>		7,8	8,2									

Tabella 2- Raccolta premi Vita e Danni 2020

Poi abbiamo le società di mutua assicurazione che hanno lo scopo di soddisfare completamente i bisogni dei soci.

In queste ultime due forme societarie abbiamo uno scopo mutualistico. Infatti, i soci si pongono l'obiettivo di crescere insieme, aiutandosi a vicenda per ottenere qualcosa che altrimenti non potrebbero raggiungere da soli; condizioni di lavoro migliori, prezzi migliori per i servizi, costo minore per l'acquisto di attrezzature e materiale. Nondimeno, nelle società cooperative il fine mutualistico si manifesta con l'utilizzo del bene o/e servizio (che in questo caso è un contratto assicurativo), mentre per le società mutualistiche è sufficiente far parte del complesso societario.

Si è visto come nel rapporto assicurativo ci sono due soggetti ben distinti, la compagnia di assicurazione e il cliente finale. Ma cosa collega questi due soggetti in modo tale che possano essere soddisfatti in modo efficiente i bisogni dei clienti?

Questi due soggetti sono messi in contatto dalla cosiddetta "attività di intermediazione assicurativa". Quest'attività consiste nell'assicurare gli effetti a livello economico conseguenti al manifestarsi di un determinato evento aleatorio. Naturalmente, al momento della stipula del contratto, sono stabiliti la classificazione del danno e il relativo importo assicurato. Inoltre, il Codice delle Assicurazioni Private definisce l'attività di intermediazione assicurativa come segue: "l'assunzione e la gestione dei rischi effettuata da un'impresa di assicurazione"(Art.1, lettera c). Tutta questa attività ha uno scopo ben preciso e cioè quello di liquidare l'assicurato al verificarsi dell'evento dannoso concordato al momento della sottoscrizione.

È evidente però che dietro questa attività, che è quella che salta subito all'occhio, c'è un processo di operazioni che sono fondamentali per la sopravvivenza dell'intermediario nel tempo.

Queste operazioni sono finalizzate ad ottenere un equilibrio gestionale e si concretizzano con la scelta delle tariffe degli oneri commissionali e dei premi minimi imposti, nella gestione della diversificazione dei rischi assunti (sia di mercato che assicurativi<sup>18</sup>) con l'obiettivo di riduzione degli stessi, nelle strategie di consolidamento della fedeltà<sup>19</sup> (customer retention) e di ampliamento del portafoglio clienti (tramite le referenze), nella politica di gestione e investimento dei premi raccolti e, infine, nella gestione della solvibilità<sup>20</sup> necessaria per poter onorare le liquidazioni derivanti dall'attività principale.

In particolar modo, gli indici di solvibilità sono determinati dalla regolamentazione prudenziale del settore assicurativo che è stabilita dalla direttiva europea denominata Solvency II. Quest'ultima è stata introdotta dall'European Insurance and Occupational Pensions Authority (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, EIOPA) che dal 1° gennaio 2011 sorveglia il mercato assicurativo europeo. A essa partecipano tutte le autorità di vigilanza assicurativa dell'Unione europea ed ha sede a Francoforte.

---

<sup>18</sup> Denominati anche *underwriting risk*.

<sup>19</sup> è uno dei più potenti generatori di profitto in quanto la redditività prodotta da un singolo cliente tende ad aumentare col passare del tempo.

<sup>20</sup> Il margine di solvibilità è l'aliquota del patrimonio della Società che eccede i mezzi necessari per far fronte agli impegni assunti; di misura obbligatoriamente tale da garantire un rapporto minimo tra attivo e mezzi propri dell'impresa. Inoltre, esso è finalizzato a garantire non solo l'adempimento delle obbligazioni scaturenti dai contratti già stipulate, ma anche quelle scaturenti dai contratti che l'impresa stipulerà in futuro.

Le responsabilità chiave dell'Autorità sono il sostegno della stabilità del sistema finanziario, la trasparenza dei mercati e prodotti finanziari nonché la tutela di contraenti, membri e beneficiari dei sistemi pensionistici. L'EIOPA è incaricata di monitorare e individuare le tendenze, i rischi potenziali e le vulnerabilità a livello micro-prudenziale, in situazioni transfrontaliere e intersettoriali.

In particolare, l'Autorità opera nel settore di attività delle banche, dei conglomerati finanziari, delle imprese di investimento, degli istituti di pagamento e degli istituti di moneta elettronica. Inoltre, l'obiettivo dell'Autorità è proteggere l'interesse pubblico contribuendo alla stabilità e all'efficacia a breve, medio e lungo termine del sistema finanziario, tutelare meglio i consumatori, ricostruire la fiducia nel sistema finanziario, creare una maggiore armonizzazione e applicazione coerente delle regole per le istituzioni finanziarie e i mercati in tutta l'Unione europea ed infine promuovere un'azione di vigilanza europea coordinata.

Nello specifico, dal 1° gennaio 2016 l'EIOPA, e quindi l'Italia, ha adottato un nuovo paradigma. Viene definito, sinteticamente, sistema *risk-based* poiché mette al centro dell'attenzione del supervisore, come dell'impresa e del mercato, la qualità e quantità di rischio che ogni impresa si assume con le sue decisioni di impegno verso gli assicurati e di investimento delle disponibilità finanziarie. Inoltre, il nuovo impianto regolamentare obbliga a definire approcci gestionali più evoluti e maggiormente attenti all'andamento dei rischi, esigendo un ineludibile rafforzamento delle strutture interne di controllo e della complessiva governance aziendale.

Tornando all'attività principale delle compagnie assicurative, possiamo semplificarla dicendo che un soggetto paga un premio (anche frazionato durante l'anno) alla compagnia



per assicurarsi dalla possibilità che accada un evento o una pluralità di eventi dannosi. I premi raccolti dalle società hanno una duplice destinazione: in primo luogo, una parte vengono investiti in asset reali e finanziari (principalmente in gestione separata e fondi comuni d'investimento) con l'obiettivo di generare interessi attivi e quindi rivalutare il capitale dei clienti. In secondo luogo, la restante parte viene detenuta in forma liquida per liquidare gli eventuali sinistri tramite le cd. riserve tecniche.

Quindi riassumendo possiamo individuare tre fasi:

1. La sottoscrizione;
2. L'investimento;
3. La liquidazione;

La prima consiste nella sottoscrizione del contratto da parte dell'assicurato, tramite il pagamento del premio che serve anche per remunerare il canale distributivo formato dagli intermediari. Quindi, in questa fase si concretizza il passaggio del rischio alla compagnia di assicurazione.

La seconda fase, che è strettamente collegata alla terza fase, non è proprio tipica delle compagnie di assicurazioni. Si è discusso spesso se le compagnie di assicurazione possano essere incorporate nel ramo degli intermediari finanziari poiché, nella loro attività tipica, non si interpongono tra due soggetti e non li mettono in relazione, ma rappresentano la controparte del contratto assicurativo. Mettendole a confronto con gli istituti di credito, questi sono a tutti gli effetti degli intermediari in quanto mettono in contatto soggetti in surplus con soggetti in deficit di risorse, caratteristica non riscontrabile nelle compagnie assicurative.

L'attività d'investimento, la costituzione del portafoglio rischi e la mutualizzazione delle esposizioni degli assicurati attribuiscono, tuttavia, alle compagnie assicurative la peculiarità di essere delle istituzioni che esercitano un'attività d'intermediazione nell'ambito del trasferimento del rischio. Tale attività si sostanzia nella creazione di un portafoglio di esposizioni capace di trasferire il rischio da un soggetto singolo a una pluralità di soggetti assicurati.

È interessante notare che questo processo appena rappresentato si concretizzi in doppio circuito dell'intermediazione che si divide tra: scambi finanziari, diversi stati di natura (trasferimento rischi puri) e scambi finanziari intertemporali.

Perciò, l'attività dell'intermediario assicurativo si può dividere in due diverse funzioni, quella propria denominata assicurativa e quella di investimento.

L'ultima fase si apre tramite la denuncia del sinistro, per poi concludersi con la liquidazione del danno. È evidente come in questa attività ci sia un'inversione del ciclo monetario, in quanto la compagnia di assicurazione ottiene i ricavi (i premi) prima di sostenere i costi (la liquidazione).

Proprio da questa inversione del ciclo monetario la compagnia assicurativa riesce a generare un surplus finanziario che può utilizzare all'interno della fase d'investimento.

Quindi, possiamo accostare l'attività svolta dalle compagnie di assicurazione con l'attività bancaria.

Questa similitudine tra le due attività si concretizza nella nascita delle collaborazioni tra i due istituti, le quali sono tutt'ora visibili nel sistema bancassicurativo mondiale.

In merito all'offerta ed al canale distributivo delle compagnie di assicurazione verrà approfondito nel prossimo capitolo.

### 2.3.3 I clienti

L'ultimo soggetto coinvolto nel rapporto bancassicurativo è il cliente, il quale rappresenta il lato della domanda di prodotti assicurativi.

Naturalmente, tutta l'attività delle banche e delle compagnie di assicurazione è indirizzata alla soddisfazione dei bisogni dei clienti.

Infatti, da ottobre del 2018 è in vigore anche in Italia la IDD, la direttiva sulla distribuzione assicurativa (Insurance distribution directive)<sup>21</sup>, che costituisce un passaggio fondamentale nell'evoluzione dell'acquisto di polizze in un'ottica di trasparenza e tutela degli investitori. I clienti possono essere raggruppati in molteplici categorie, che hanno caratteristiche molto differenti, e risultano essere molto influenzabili da tutti gli eventi esterni al rapporto assicurativo.

Proprio in merito a questo aspetto nel libro "Bancassurance" di Genetay Nadege<sup>22</sup> e Molyneux Philip<sup>23</sup>, gli autori evidenziano che la struttura della domanda del cliente sia influenzata da molteplici eventi e considerazioni, le quali mutano in base alle loro necessità finanziarie nel tempo. L'evoluzione di queste necessità è riconducibile a tre fattori: il primo è rappresentato dalla propensione al risparmio della popolazione, il secondo riguarda l'efficienza informativa che hanno gli individui ed infine il problema dell'invecchiamento della popolazione.

---

<sup>21</sup> rappresenta per il mercato degli investimenti assicurativi ciò che Mifid II ha significato per il risparmio gestito.

<sup>22</sup> Nadege Genetay è docente di Contabilità e Finanza presso la scuola di Management dell'Università di Manchester, Istituto di Scienza e Tecnologia.

<sup>23</sup> Philip Molyneux è attualmente professore di banca e finanza e direttore dell'Istituto di finanza europea presso l'Università del Galles, Bangor.

Andando per ordine, il trend della propensione al risparmio degli individui nel 2020 ha avuto un aumento significativo causato dalla pandemia Covid-19. In particolare, l'Istat ha dichiarato che la pandemia ha inciso sul reddito delle famiglie che è diminuito del 2,8% nel 2020 e, nonostante i massicci sostegni erogati del governo, la spesa per i consumi finali si è contratta del 10,9%, portando la propensione al risparmio al 15,8%, quasi il doppio rispetto al 2019 (8,2%).

Passando ora al secondo fattore, i clienti si distinguono per un'autosufficienza informativa sempre maggiore, grazie all'interesse verso il risparmio e grazie ai canali web e alternativi capaci di trasmettere informazioni rapidamente e in modo chiaro.

L'ultimo fattore, quello demografico, è anche quello più sentito, in particolar modo sul territorio italiano. Infatti, come vedremo tra poco in una breve analisi, la popolazione italiana sta invecchiando e questo tendenziale invecchiamento porta con sé diverse problematiche.

In primo luogo, per avere una visione più ampia del problema, è opportuno analizzare l'andamento del tasso naturale della popolazione italiana Figura 1 – Tasso di crescita naturale - Fonte: elaborazione su dati IstatFigura 1. Questo tasso viene definito, con riferimento ad un determinato anno, come rapporto tra il saldo naturale (differenza fra nati vivi e morti) e la popolazione media di quell'anno, per mille individui. Nella nostra penisola, come si evince dal grafico, possiamo notare un andamento prettamente negativo. In particolare, dopo il massimo raggiunto da questo tasso nel 1964 è iniziato un trend fortemente negativo che dal 1993 ha riportato dei valori addirittura negativi, arrivando nel 2020 a registrare un -5,8. Questi valori negativi sono dati dalla minor natalità rispetto ai maggiori decessi anno su anno. Già dal 2010 stiamo assistendo ad un divario sempre crescente tra questi due valori

(Figura 2). Nello specifico le nascite diminuiscono vistosamente anno dopo anno, mentre i decessi rimangono abbastanza stabili ed hanno avuto un aumento significativo solo nel

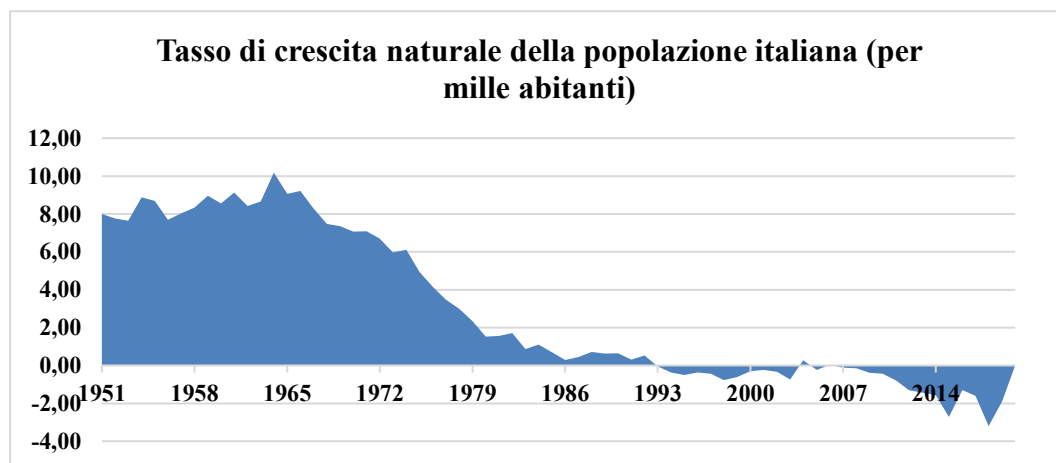


Figura 1 – Tasso di crescita naturale - Fonte: elaborazione su dati Istat 2020 a causa della pandemia Covid-19.

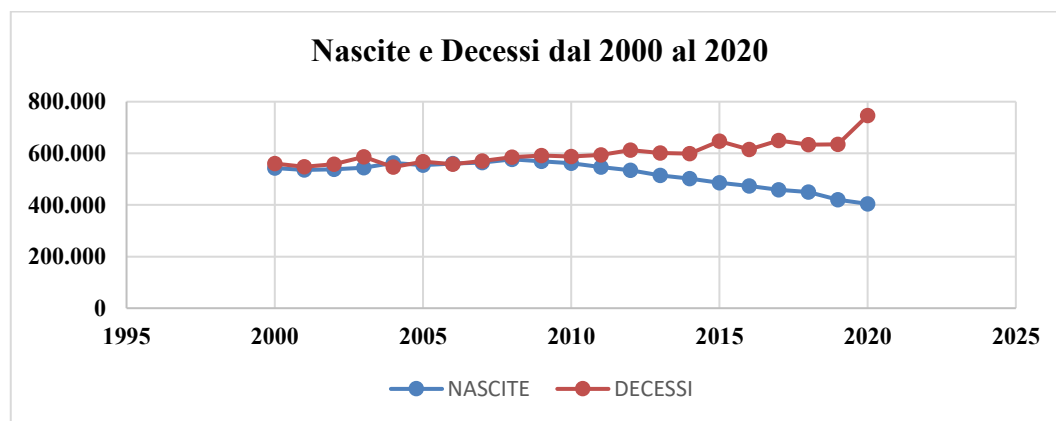


Figura 2 - Nascite e Decessi- Fonte: Elaborazione su dati Istat

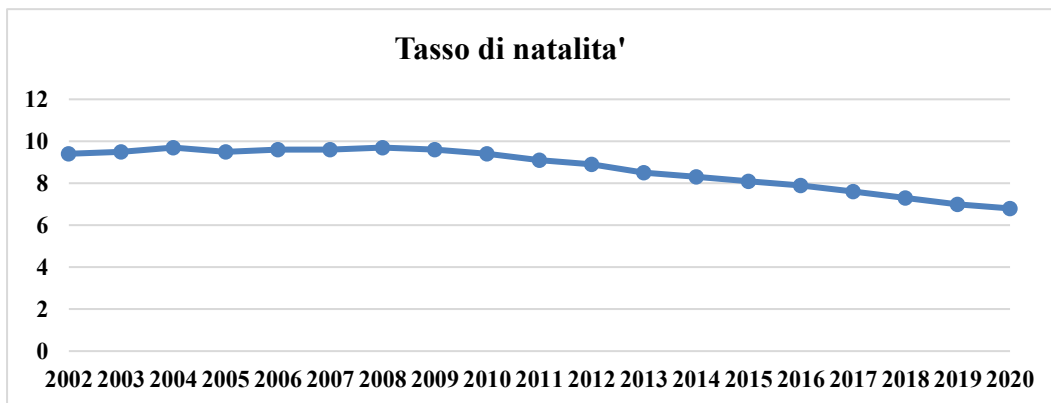


Figura 3 - Tasso di natalità - Fonte: elaborazione su dati Istat

A confermare questo divario sempre crescente tra nascite e decessi si possono osservare due indici. Il primo riguarda il tasso di natalità, riportato in Figura 3, che risulta in forte calo dal 2008 (9,7% nel 2008 al 6,8% nel 2020) in quanto ha perso quasi 3 punti percentuali fino al 2020. Il secondo tasso riguarda invece la speranza di vita alla nascita che risulta essere in crescita dal 2000. Quest'ultima ha subito una battuta d'arresto nel

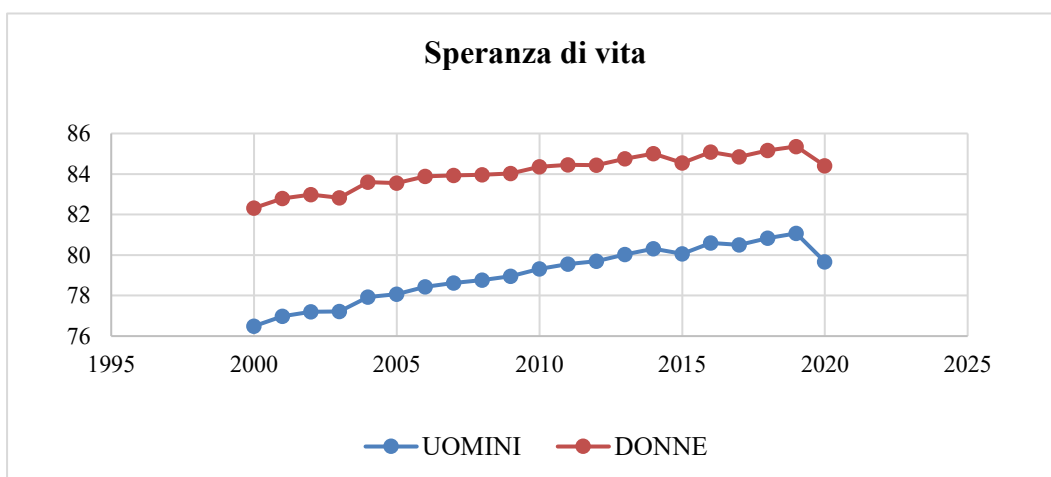
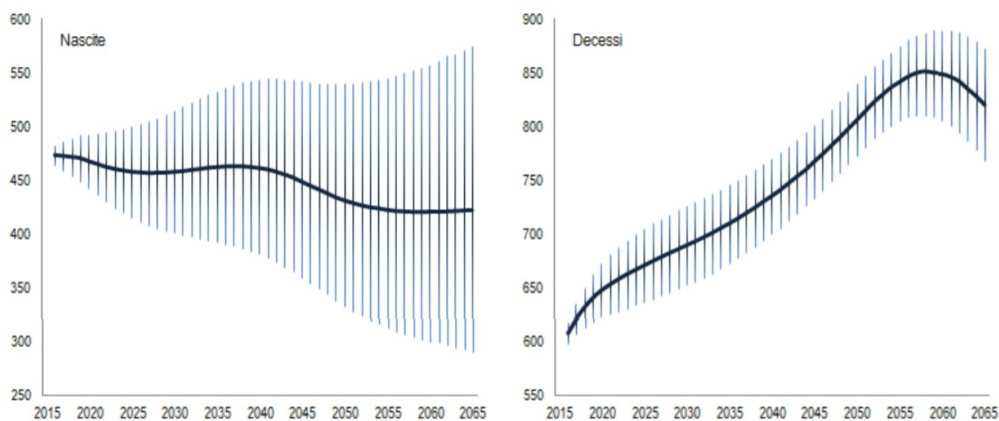


Figura 4 - Speranza di vita - Fonte: Elaborazione su dati Istat

2020 a causa del Covid-19, il quale ha fatto ridurre la speranza di vita alla nascita per gli uomini dagli 81,07 ai 79,67 anni, mentre per le donne dagli 85,6 agli 84,4 anni (Figura 4). Inoltre, delle previsioni fatte dall'Istat, riportate in *Figura 5*, dimostrano che questo tasso continuerà ad assumere valori negativi anche nei prossimi anni. Da queste stime emerge che, nei prossimi quarant'anni circa, le nascite avranno un trend leggermente ribassista, al contrario dei decessi invece che si stimano in aumento, anno dopo anno, in modo significativo. Questo divario tra nascite sempre minori e decessi in aumento porterà inevitabilmente a far registrare un saldo naturale costantemente negativo nel tempo che si tradurrà in una diminuzione della popolazione italiana.

Questo tendenziale invecchiamento della popolazione italiana può essere spiegato anche attraverso la distribuzione della popolazione per fasce di età.



*Figura 5 - Nascite e decessi in Italia – Scenario mediano e intervallo di confidenza al 90%.*

Uno strumento utile per comprendere bene questa problematica è la piramide dell'età, che vediamo rappresentata nel grafico che segue (Figura 6), il quale mostra com'è distribuita la popolazione per fasce d'età e per genere.

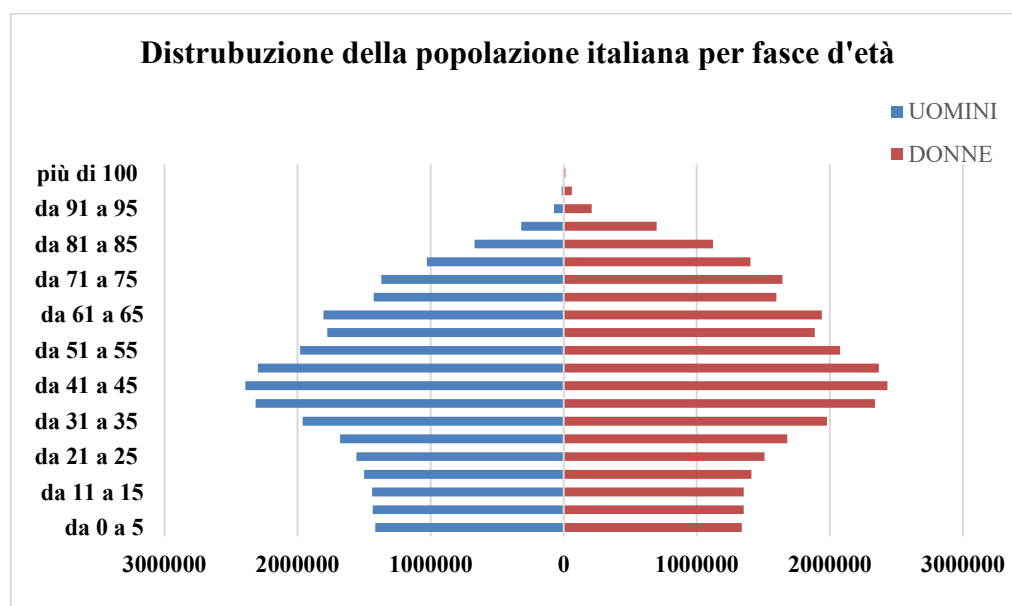


Figura 6 – Piramide dell'età - Fonte: elaborazione su dati Istat

In particolare, in ordinata troviamo le varie fasce d'età (5 anni ognuna) mentre sull'asse delle ascisse troviamo il numero di abitanti. Idealmente un paese, per avere delle buone prospettive di crescita della popolazione ed un buon ricambio generazionale, dovrebbe avere un grafico che assuma una forma piramidale ovvero, dovrebbe assumere valori più grandi alla base e decrescenti con l'aumentare dell'età.

Normalmente dovrebbe esserci quello che viene definito "equilibrio demografico" per due principali motivi. Il primo riguarda i nuovi nati, i quali devono essere sufficienti a rimpiazzare i decessi e nel momento in cui questo non dovesse avvenire la popolazione



scenderà. Il secondo motivo riguarda l'uscita dal mondo del lavoro delle persone. Infatti, le persone vanno in pensione perché non sono più produttive per un'economia e devono quindi essere sostituite da nuovi lavoratori che, ad esempio, hanno compiuto la maggiore età o completato il percorso di studi universitario. Ora, tralasciando i problemi di inclusione dei giovani nel mondo del lavoro in Italia, focalizziamoci su quelle che sono le problematiche demografiche che emergono dalla piramide dell'età.

Come si può notare dal grafico, in Italia questa forma piramidale viene assunta dal grafico solo nell'intervallo temporale dopo i 35 anni, infatti la fascia d'età più penalizzata della popolazione è rappresentata dai giovani, nello specifico gli under 30 che rappresentano solo il 31% della popolazione totale. L'Istat spiega che il numero di anziani per bambino passa da meno di uno nel 1951 a 5 nel 2019 (era 3,8 nel 2011): anche l'indice di vecchiaia (dato dal rapporto tra la popolazione di 65 anni e più e quella con meno di 15 anni) è notevolmente aumentato, dal 33,5% del 1951 a quasi il 180% del 2019 (148,7% nel 2001). Questo squilibrio comporta delle problematiche importanti.

La prima tra tutte l'invecchiamento della popolazione (causato da aumento speranza di vita e diminuzione della natalità) e lo scarso ricambio generazionale nel mondo del lavoro. In secondo luogo, potrebbero esserci delle ripercussioni importanti anche su tutto il sistema previdenziale italiano. Infatti, dal 1° gennaio 1996 in Italia è stato introdotto un sistema previdenziale contributivo<sup>24</sup> che basa il calcolo della pensione solo sull'ammontare dei contributi versati dal lavoratore. Naturalmente, le pensioni che sono oggi erogate agli attuali pensionati sono finanziate con i contributi che vengono versati dai soggetti che sono

---

<sup>24</sup> Introdotto dalla Riforma Dini (legge 335/1995)

al momento nel mondo del lavoro. Diventa ora evidente che se nei prossimi decenni ci saranno sempre meno giovani pronti ad entrare nel mondo del lavoro e sempre più anziani che dovranno percepire la pensione, gli assegni pensionistici saranno sempre più penalizzanti nel tempo.

Tutto ciò, come vedremo in seguito, ha fatto nascere nei clienti l'esigenza di crearsi una pensione integrativa, tramite l'adesione a fondi pensionistici, per andare a colmare quel divario negativo che inevitabilmente ci sarà tra assegno pensionistico e il reddito percepito in età lavorativa.

Per concludere, l'Italia è il paese in Europa con l'indice di vecchiaia più elevato (168,9% nel 2018 e 184% nel 2020), un "debito demografico" nei confronti delle generazioni future elevatissimo, che comporterà anche un debito finanziario soprattutto in ambito previdenziale e sociosanitario. I cambiamenti demografici, congiuntamente al sistema di regolazione del mercato del lavoro e agli assetti di welfare, contribuiscono a determinare, in Italia come negli altri paesi europei, le opportunità lavorative e di vita di giovani e anziani, con implicazioni dirette sulla composizione e il ricambio generazionale della forza lavoro nonché sui rapporti tra generazioni e il benessere della società. Da un lato la bassa fertilità (il tasso di natalità è sceso dal 9,4% nel 2002 al 6,8% nel 2020), il miglioramento delle condizioni di salute e l'incremento della speranza di vita hanno generato un aumento dell'incidenza della componente anziana sulla popolazione e una diminuzione di quella più giovane, solo in parte compensata dal fenomeno migratorio.

Dall'altro l'innalzamento del livello d'istruzione, la deregolamentazione del mercato del lavoro avviata a partire dalla seconda metà degli anni Novanta e l'inasprimento dei

requisiti per accedere alla pensione hanno ritardato sia l'entrata sia l'uscita nel mondo del lavoro. Su tale scenario si inserisce la crisi economico-finanziaria globale del 2008, un fenomeno congiunturale che riversa i suoi effetti sul mercato del lavoro italiano e sui corsi di vita di uomini, donne, giovani e anziani. Per tali ragioni, l'invecchiamento della popolazione e quello della forza lavoro, sebbene fortemente legati, in parte riflettono dinamiche differenti. Gli elevati e crescenti tassi di disoccupazione giovanile, accompagnati dalla discesa dei corrispettivi tassi di occupazione, costituiscono per l'Italia come per molti paesi europei un'emergenza sociale. Molta attenzione è stata posta dagli analisti all'impatto della crisi sulle dinamiche del mercato del lavoro giovanile (OECD, 2010; Barbieri e Scherer 2008, 2009). Minor rilievo è stato invece attribuito alla componente matura della forza lavoro e ancor più, come evidenziato dall'OECD (2013), agli effetti della crisi sui rapporti tra generazioni nell'ambito del mercato del lavoro.

## **3. I PRODOTTI**

### **3.1 Andamento del settore assicurativo**

Negli ultimi 5 anni si è notata un'inversione di tendenza nel mercato assicurativo italiano. In particolare, nel 2017 il mercato assicurativo ha proseguito la tendenza negativa iniziata nel 2016, registrando un ulteriore calo dei volumi nella raccolta premi complessiva rispetto all'anno precedente.

Nello specifico, in un'analisi svolta da KPMG (2019), una delle "Big Four" nell'ambito della consulenza e nella revisione aziendale, è emerso che l'incidenza dei premi assicurativi rispetto al PIL nel 2017 è stata pari al 7,6% (rispetto all'8% del 2016). Inoltre, la diminuzione è stata frutto essenzialmente della contrazione del contributo dei rami vita, dovuta alla riduzione della raccolta delle polizze tradizionali (Ramo I e V), solo parzialmente compensata dalla crescita significativa delle polizze di Ramo III.

I rami danni segnano un incremento per il secondo anno consecutivo: la dinamica positiva è stata determinata principalmente da un decremento marginale dei premi nel settore auto (r.c. auto, r.c. natanti e corpi veicoli terrestri), che costituisce la metà della raccolta totale danni, più che controbilanciato dalla crescita degli altri rami danni.

La penetrazione del comparto vita nel 2017 ha registrato una diminuzione (5,7%, contro il 6,1% del 2016), in linea con l'andamento osservato nei principali paesi europei di confronto (Germania, Francia, Spagna e Belgio). La penetrazione del segmento danni, invece, è rimasta stabile rispetto ai livelli degli ultimi due anni (circa 1,9%), mantenendo un gap nei confronti dei principali paesi europei (Belgio 2,8%; Germania 3,3%; Spagna 2,9%).

Nel 2018 il mercato assicurativo italiano ha registrato una positiva inversione di tendenza, confermata anche nel 2019, segnando un incremento dei volumi dopo due anni di contrazione. In particolare, l'incidenza dei premi assicurativi rispetto al PIL nel 2018 è stata pari al 7,7% e nel 2019 al 7,8%.

La penetrazione del comparto Vita si attesta al 5,8%, e al 5,9% nel 2019, in lieve aumento rispetto al 2017. L'espansione del segmento Danni, invece, è rimasta stabile rispetto ai livelli degli ultimi tre anni (circa 1,9%), mantenendo un significativo gap nei confronti dei principali paesi europei. La raccolta premi complessiva ha registrato nel 2018 una crescita del 3%, attestandosi a 138.617 milioni di euro, grazie all'incremento di entrambi i rami, vita e danni.

Invece, nel 2019 la raccolta premi complessiva ha registrato un incremento del 4%, attestandosi a 144.236 milioni di euro, grazie anche qui ad un incremento congiunto del ramo vita e danni.

Nonostante questa ripresa del settore assicurativo negli ultimi 3 anni, il nostro paese rimane ancora sotto-assicurato in relazione agli altri paesi sviluppati europei. Questo perché in Italia la polizza assicurativa non viene vista come uno strumento per mettere se stessi, la propria famiglia o i propri beni al riparo da eventi nefasti. Infatti, gli italiani, piuttosto che stipularne una, preferiscono gestire gli eventuali imprevisti con la liquidità in giacenza sul conto corrente o in libretti postali.

Facendo un rapido confronto con i principali paesi europei, si può notare come in Italia vi sia ancora un potenziale da sfruttare in termini di copertura assicurativa.

Da un'indagine svolta dall'Ania, l'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici, che mette a confronto il mercato assicurativo di sette paesi del vecchio continente

(Belgio, Spagna, Olanda, Italia, Germania, Francia e Regno Unito), è emerso che negli ultimi anni l'Italia ha ridotto il suo divario assicurativo rispetto alle altre nazioni europee ma i suoi indici di assicurazione rimangono ancora bassi.

Il sistema bancario-assicurativo quindi, che opera quotidianamente sul territorio, può e deve giocare un ruolo fondamentale nella sensibilizzazione del problema tra i cittadini e rispondere ai loro bisogni con prodotti sempre più customizzati.

È ora opportuno analizzare i vari segmenti dell'offerta di prodotti assicurativi, il ramo vita e ramo danni, i quali si distinguono per la diversa gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o a un gruppo di rischi tra loro simili.

### **3.2 Ramo vita**

Le polizze "ramo vita" prevedono l'obbligo per l'assicuratore di versare a uno o più beneficiari, indicati nel contratto di assicurazione, un capitale o una rendita qualora si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato o del contraente (le due figure possono coincidere) come morte o invalidità. Sono forme di risparmio il cui obiettivo principale è la tutela dell'assicurato e dei suoi familiari contro eventi legati alla non conoscenza della durata della vita umana. Queste tipologie di danno vengono risarcite secondo tecniche e modalità diverse: l'erogazione di un capitale, di una rendita o di un indennizzo o, ancora, esistono assicurazioni collegate a fondi d'investimento comune, dette anche unit-linked o index-linked.

Ci sono diverse tipologie di assicurazioni sulla vita.

Le più famose sono le polizze “caso vita”, “caso morte” e le polizze “miste”. In tutte queste 3 tipologie di polizze la compagnia assicurativa si impegna al pagamento di un capitale o di una rendita.

Queste tre differiscono per la tempistica e per il motivo per il quale viene erogato il capitale o la rendita.

Nello specifico, nel “caso vita” il pagamento avviene nel caso in cui l’assicurato sia in vita alla scadenza del contratto.

Nel “caso morte” invece il capitale o la rendita vengono liquidati al beneficiario qualora si verifichi il decesso dell’assicurato. Inoltre, questo tipo di polizza può essere temporanea, se contempla il pagamento nel caso il decesso avvenga nel corso della durata del contratto; a vita intera, se il pagamento è previsto in qualunque momento della vita si verifichi il decesso e, quindi, il contratto copre l’intera vita dell’assicurato.

Infine, nelle polizze “miste” c’è una copertura più completa perché la compagnia sarà obbligata al pagamento sia in caso di vita dell’assicurato a scadenza, sia in caso di premorienza dello stesso durante la validità del contratto.

Vi sono poi delle polizze “rivalutabili” che si concretizzano in dei contratti di assicurazione sulla vita che legano l’ammontare delle prestazioni dell’assicuratore al rendimento della gestione separata all’interno della quale vengono investiti i premi raccolti dal contraente. I rendimenti ottenuti vengono consolidati ogni anno e quindi aumentano la prestazione garantita secondo una determinata percentuale (aliquota di retrocessione) stabilita in contratto.

Per concludere, ci sono altre due tipologie di polizze a più alto contenuto finanziario.

In particolare, nelle polizze sulla vita “index-linked” il valore del capitale riconosciuto al beneficiario è legato all’andamento di un particolare indice di mercato o ad un particolare tasso (ad esempio il tasso d’inflazione o l’Euribor) durante la durata del contratto.

Invece, nelle polizze sulla vita “unit-linked” il valore del capitale è collegato all’andamento del valore delle quote di un fondo d’investimento interno o esterno all’impresa di assicurazione.

È opportuno fare un’ulteriore distinzione per il ramo vita, in quanto le polizze si dividono in 6 diversi rami in base alla tipologia di rischio che vanno ad assicurare.

- RAMO I: Assicurazioni sulla durata della vita umana.
- RAMO II: Assicurazioni di anzianità e di natalità.
- RAMO III: Assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni (es. Unit linked e Index linked).
- RAMO IV: Assicurazioni malattia e assicurazioni contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità.
- RAMO V: Operazioni di capitalizzazione<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> Assicurazioni finanziarie non dipendenti dalla vita umana, che prevedono il pagamento di un capitale alla scadenza del contratto.



- RAMO VI: Operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa<sup>26</sup>.

Al di là di queste distinzioni le polizze vita godono di tre caratteristiche molto importanti disciplinate nel Codice Civile: l'impignorabilità, l'insequestrabilità e l'esclusione dall'asse ereditario.

A proposito dell'impignorabilità e dell'insequestrabilità, il Codice Civile all'articolo 1923 afferma che "le somme dovute dall'assicuratore al contraente o al beneficiario non possono essere sottoposte ad azione esecutiva o cautelare. Sono salve, rispetto ai premi pagati, le disposizioni relative degli atti compiuti in pregiudizio dei creditori e quelle relative alla collazione, all'imputazione e alla riduzione delle donazioni."

Quindi, le polizze vita vantano queste due importanti caratteristiche, ad eccezione di quelle situazioni in cui i proventi o i premi derivino da attività illecite inerenti le responsabilità di natura penale. Infatti, la giurisprudenza ha precisato che l'impignorabilità e insequestrabilità riguarda soltanto la disciplina civile e non la responsabilità penale.

Inoltre, si ricorda però che l'impignorabilità e insequestrabilità sono state recentemente messe in discussione dalla giurisprudenza per quelle polizze che, pur presentandosi nella forma di assicurazione sulla vita hanno in realtà un prevalente contenuto finanziario, nelle quali cioè la finalità di investimento prevale su quella previdenziale. Ciò non significa che tutte le polizze con un contenuto finanziario siano pignorabili, ma chi vuole avvalersi di questo beneficio deve prestare attenzione alle caratteristiche del prodotto che sottoscrive.

---

<sup>26</sup> Gestione di fondi pensione.

Nello specifico infatti, come sopra descritto, le polizze vita possono avere più contenuto finanziario o meno a seconda del tipo di sottostante in cui vengono investiti i premi corrisposti dal contraente.

Le polizze a basso contenuto finanziario (di norma quelle di ramo I), in cui la parte finanziaria è caratterizzata dalla gestione separata, sono quelle che godono di impignorabilità e l'insequestrabilità totale.

Al contrario, le polizze che hanno un elevato contenuto finanziario (di norma quelle di ramo III), in cui la parte finanziaria è rappresentata da quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni, di norma non hanno l'impignorabilità e l'insequestrabilità garantita. Questo perché la giurisprudenza equipara le polizze linked a prodotti di investimento<sup>27</sup> e non ad assicurazioni sulla vita comunemente intese.

L'ultimo aspetto giuridico molto importante da analizzare è l'estraneità alla successione.

Nello specifico, le somme dovute dalla compagnia assicuratrice al beneficiario in caso di morte dell'assicurato non sono comprese nell'asse ereditario, poiché spettano al beneficiario per diritto proprio, quindi non rientrano nella successione.

Ciò consente, in alcuni casi, di utilizzare questo strumento nell'ambito della pianificazione successoria, in particolare per chi vuole attribuire, dopo la propria morte, un capitale a determinati soggetti. Bisogna tener presente, però, che anche qui il contenuto finanziario delle polizze è rilevante in quanto, l'esclusione dall'asse ereditario può essere contestata per le polizze a contenuto prevalentemente finanziario, soprattutto in caso di lesione dei diritti di legittima (in particolare dei figli e del coniuge). Un ulteriore vantaggio è dato dal

---

<sup>27</sup> Sono soggetti a pignorabilità.

fatto che sul capitale destinato al beneficiario non si applica l'imposta di successione (art. 12, lettera c, del d.lgs. 30 ottobre 1990, n. 346).

Questo rappresenta un aspetto rilevante soprattutto quando il beneficiario non può godere di alcuna franchigia e sarebbe soggetto, nell'ambito della successione, all'aliquota più alta, attualmente pari all'8% (come avviene, per esempio, nell'ambito delle famiglie di fatto), ma anche per i parenti più stretti, quando la franchigia è stata già erosa da donazioni fatte in vita, o si prevede che sarà interamente utilizzata per altri beni compresi nell'asse ereditario.

I capitali percepiti in caso di morte in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita sono esenti dall'imposta sul reddito delle persone fisiche (Irpef).

Si ricorda però che nel caso delle polizze che, oltre a coprire il rischio demografico<sup>28</sup>, presentano una componente finanziaria (polizze rivalutabili, multiramo, linked) si applica un'imposta sostitutiva delle imposte su redditi, calcolata sulla differenza tra l'importo percepito dal beneficiario e la somma dei premi pagati.

La raccolta premi della gestione vita si riduce nel 2020 del -4,4% rispetto al 2019, soprattutto a causa del calo sostenuto (-9,5%) del ramo I, dopo due anni consecutivi di crescita (+5,5% nel 2018 e +9,7% nel 2019). Contribuisce alla riduzione della raccolta vita anche il ramo V (polizze a capitalizzazione), con -24,1% dopo il -32,9% del 2019. In controtendenza l'andamento dei premi del ramo III (polizze linked) che crescono del +6,2% dopo due anni consecutivi di riduzione (-4,5% nel 2018 e -6,6% nel 2019). Nel complesso, la raccolta nei rami I e III, come riportato in Figura 7

**Errore. L'origine riferimento non è**

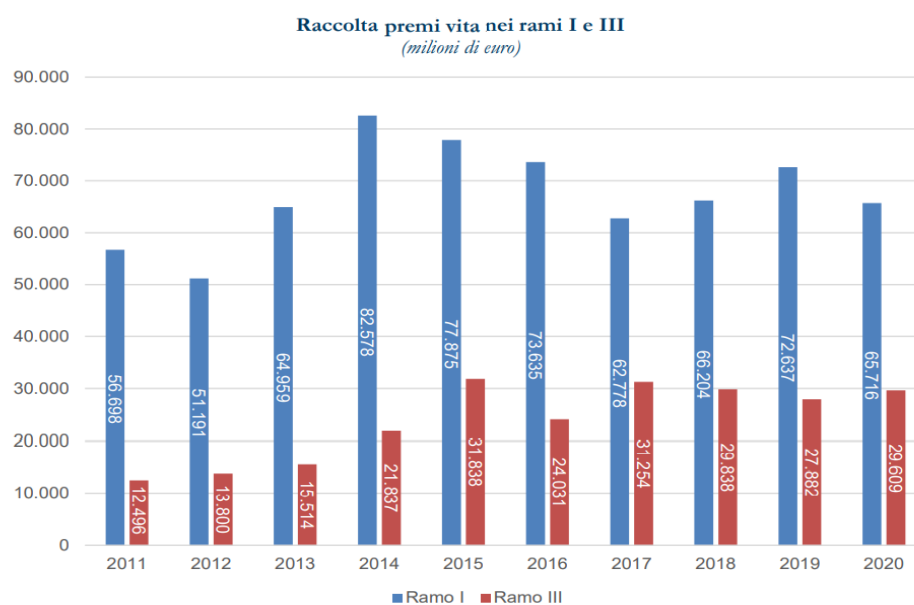
---

<sup>28</sup> Fondi pensione

**stata trovata.**, ammonta per il 2020 a 95,3 miliardi di euro (94,1% della raccolta complessiva del ramo vita).

Continua a crescere, per il settimo anno consecutivo, il ramo VI (fondi pensione) che, peraltro, costituisce una quota di mercato contenuta della raccolta vita (3,8%).

Inoltre, nel 2020 nel ramo vita sono stati liquidati agli assicurati 76 miliardi di euro sotto forma di capitali, rendite e riscatti.



*Figura 7 - Raccolta premi vita nei rami I e III – Fonte: Ivass*

Questa raccolta, come si può notare nella Figura 8, avviene principalmente tramite i canali bancari e postali (59%), a seguire abbiamo le agenzie (25%) ed infine i promotori (14%). Si può notare però una forte prevalenza di polizze vita rivalutabili, il 65% del totale, rispetto alle polizze linked, solo il 29%.

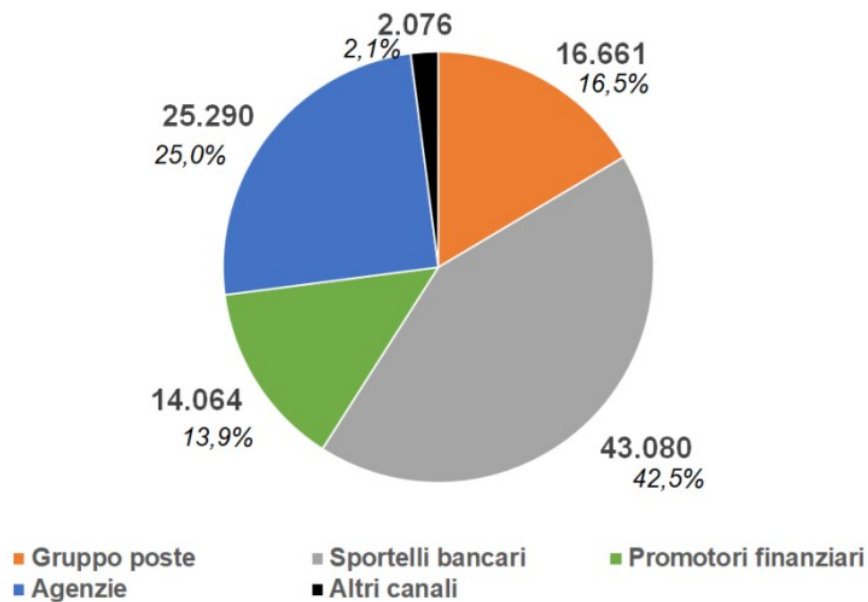


Figura 8 – Ripartizione vendite nel ramo vita – Fonte: Ivass

### 3.3 Ramo danni

Nel linguaggio delle assicurazioni, si definisce ramo danni quello costituito dall'insieme delle polizze a tutela dei beni, del patrimonio o della persona, da eventuali danni causati da eventi aleatori. Nel caso in cui un evento negativo contro il bene o la persona assicurata si verificasse, la compagnia erogherà un capitale o una rendita, come stabilito sul contratto. Questo capitale può essere riconosciuto tramite un sistema di indennizzo o di rimborso e la differenza tra i due si sostanzia nel modo in cui viene calcolato il capitale da restituire.

Nel primo caso, c'è un capitale già prestabilito che viene liquidato nel momento in cui avviene il sinistro e questo è collegato alla gravità dell'evento avverso e non a quanto l'assicurato dovrà spendere per far fronte all'evento verificato.

Nel secondo caso invece, il capitale rimborsato è collegato alle spese sostenute dall'assicurato per far fronte al danno subito. Naturalmente, qui, ci sono dei massimali e delle franchigie ben definite e più stringenti.

Naturalmente, il danno dovrà essere regolarmente segnalato e documentato alla compagnia di assicurazioni, denunciando il sinistro avvenuto. Questo ramo assicurativo è ulteriormente suddivisibile in ulteriori gruppi di polizze che condividono rischi simili, definiti rami elementari, come ad esempio:

- Danni contro le cose in cui, la copertura tutela da danni a veicoli, mobili, immobili facenti parte del patrimonio del contraente. Oltre al danneggiamento fortuito, è possibile richiedere una copertura anche per il furto.
- Danni contro le persone nei quali la copertura tutela dai danni contro la persona fisica, intesa come il contraente e, nel caso delle polizze familiari, il nucleo familiare dello stesso. Queste polizze risarciscono in caso di malattia, infortuni, invalidità, situazioni che potrebbero compromettere la continuità reddituale.
- Danni contro il patrimonio in cui la copertura tutela dai danni contro il patrimonio, intesi soprattutto come eventualità di risarcimento di tasca propria da parte del contraente. In questo ramo elementare vanno annoverate le polizze di responsabilità civile come la RCA e le polizze RC professionali.

Continuando, è molto importante specificare che le polizze del ramo danni sono polizze a “fondo perduto”. Questo vuol dire che i premi pagati dai clienti non concorrono alla formazione di un capitale e, di conseguenza, non vengono investiti in alcun tipo di gestione finanziaria, ma vengono semplicemente assorbiti dalla compagnia assicurativa che, a scadenza del contratto, non dovrà restituire nulla al cliente.

Per valutare la redditività della gestione assicurativa dei rami danni prima dei risultati della gestione finanziaria, le compagnie calcolano il cosiddetto Combined Ratio. Questo indicatore è il rapporto fra spese generali e costi di risarcimento dei sinistri sulla raccolta premi. Un valore inferiore alla soglia del 100% di questo rapporto, indica che la compagnia ha un margine positivo dalla gestione danni prima dei risultati finanziari. Come si evince dal grafico (Figura 9 **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**) l'Italia ha un Combined Ratio dell'88% e si trova al di sotto della media SEE (Spazio Economico Europeo).

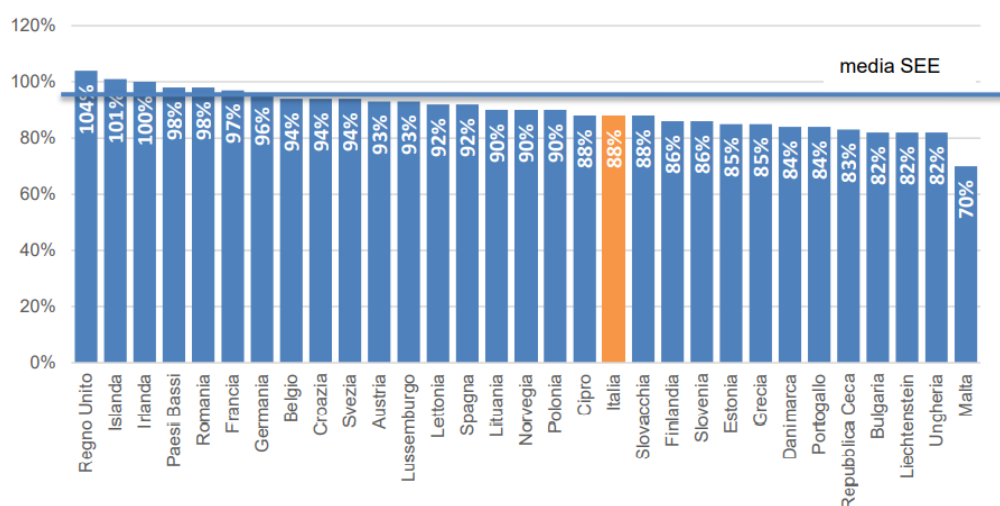


Figura 9 - Combined Ratio per paese - quarto trimestre 2020 - Fonte: Elaborazione su dati EIOPA

Passando ora ad un'analisi quantitativa del ramo danni, si può asserire che rispetto al ramo vita è molto meno sviluppato in Italia.

Nello specifico nel 2020 la raccolta danni diminuisce del -2,2% rispetto all'anno precedente. Questa raccolta deriva per il 47% dalle polizze auto, il 19% dalle assicurazioni su immobili, il 18% sulla salute e il 10% per la copertura della responsabilità civile generale. Il restante 6%

In percentuale al Pil italiano, i premi danni rappresentano solo il 2% (24° tra i paese OCSE), nettamente inferiori rispetto ai premi vita che ne rappresentano il 6,1% (7° tra i paese OCSE). Inoltre, nel 2020, in Italia sono stati erogati 18 miliardi agli assicurati per sinistri relativi ai rami danni.

Andando nello specifico, quasi la metà del ramo danni è costituito dalle polizze obbligatorie per la responsabilità civile auto. Il premio medio per le autovetture ammonta a 397€ e, in Italia, sono assicurati circa 32,1 milioni di veicoli. Invece, per quanto riguarda i motocicli e i ciclomotori, il premio medio ammonta a 258€ e sono assicurati circa 3,9 milioni di veicoli. Per finire, come si nota dalla Figura 10, l'Italia è il Paese con il premio r.c. auto più alto tra i maggiori paesi Europei, nonostante il 23% delle polizze r.c. auto stipulate in Italia preveda l'utilizzo di una scatola nera. Questa particolare opzione, che offre una riduzione sul premio in %, ha avuto un grandissimo incremento dal 2013 al 2020, passando dal 11,2% del totale al 23%.



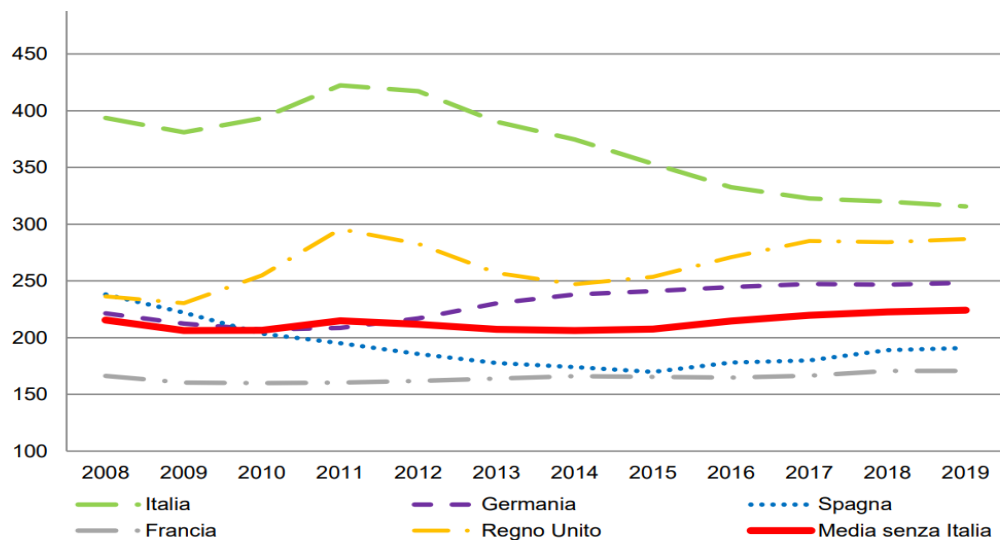


Figura 10 - Premio medio r.c. auto in Italia e nei principali Paesi UE - Fonte Elaborazione su dati Autorità di vigilanza, ABI, FFA.

Mentre nel comparto vita la raccolta bancaria è quella più utilizzata (42,5% dei premi), nella raccolta danni la modalità largamente prevalente è il canale agenziale, che raccoglie il 77,4% dei premi, mentre il canale bancario rappresenta soltanto il 6,3% dei premi ( Figura 11).

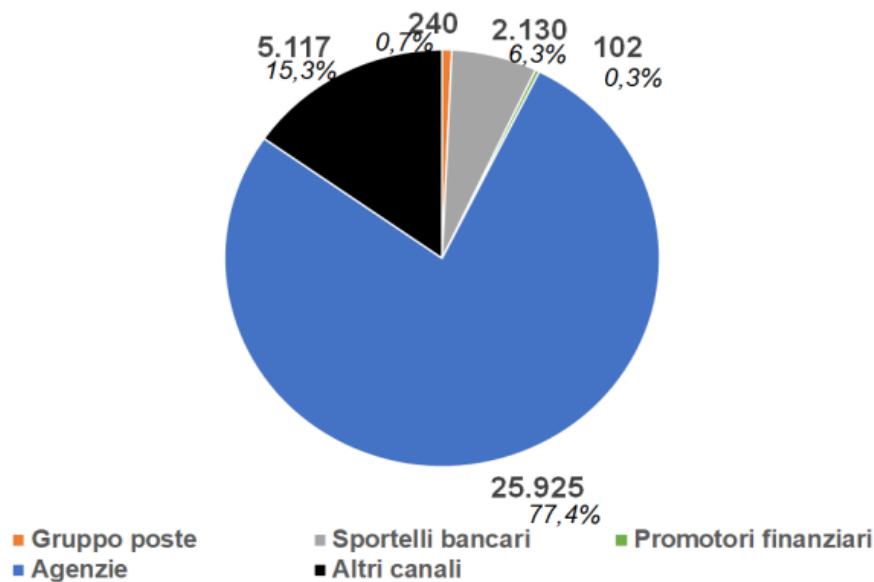


Figura 11 – Ripartizione vendite nel ramo danni – Fonte: Ivass

### 3.4 Prodotti d’investimento ibridi o multiramo

Nel Testo Unico della Finanza (TUF), modificato dal recepimento della direttiva IDD, è stata eliminata la definizione di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione, in considerazione del fatto che tale definizione non risulta più attuale riferendosi a un sottoinsieme di prodotti rientranti nella nuova nozione europea di prodotti di investimento assicurativi o IBIP (insurance based investment products) già introdotta nell’ordinamento nazionale dalla disciplina PRIIP<sup>29</sup> e ora da IDD.

<sup>29</sup> Packaged retail investment and insurance-based investments products (prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati).

La nozione europea di IBIP include non solo i prodotti del ramo III e V ma anche alcuni prodotti di ramo I (della tipologia mista rivalutabile) nonché i prodotti multiramo o ibridi. Quest'ultimi rappresentano, da alcuni anni, un'importante quota nel pacchetto dell'offerta di molte imprese assicuratrici dato che le gestioni separate hanno dei rendimenti destinati a decrescere nel tempo. Quindi, per dare una spinta ai rendimenti riconosciuti ai clienti le compagnie assicurative negli scorsi anni hanno lanciato formule di tipo ibrido, ossia che puntano ad avere una parte del capitale investita in gestione separata (ramo I) e per la restante parte nelle unit linked (ramo III), in cui i premi sono investiti in fondi comuni di investimento e il rischio è a carico degli assicurati.

Questo connubio è ottimale per la clientela retail che si rivolge alle assicurazioni, dato che di norma sono alla ricerca di prodotti d'investimento a basso rischio. Infatti, nei prodotti ibridi o multiramo resta presente, anche se non su tutto il capitale, la garanzia del capitale grazie alla gestione separata ed inoltre, si aggiunge la possibilità di ottenere un extra rendimento, rispetto alla gestione separata, dato dai fondi comuni d'investimento che sfruttano a pieno i mercati finanziari.

Però, quando si parla di protezione del capitale bisogna fare attenzione alle parole in quanto nei documenti precontrattuali e contrattuali vengono a volte usati termini come "capitale protetto", "protezione fino al 90% o al 100%", che sembrano indicare che l'impresa si impegna a restituire tutto o parte del capitale investito. In realtà, questi termini non equivalgono ad una garanzia effettiva, ma esprimono solo un obiettivo della gestione finanziaria.

Le percentuali di ripartizione del capitale nei due diversi sottostanti vengono decise in relazione al profilo di rischio del cliente. Inoltre, questi prodotti prevedono la possibilità di

modificare nel tempo l'allocazione tra le due componenti d'investimento, seguendo il ciclo di vita dell'investitore o altri criteri che valorizzano la propensione al rischio del medesimo. Naturalmente, un cliente più propenso al rischio finanziario avrà un'esposizione maggiore nei fondi comuni d'investimento.

Dal 2014 al 2020 c'è stato un grande aumento del peso delle polizze ibride all'interno del ramo vita (Figura 12 **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**). In particolare, le polizze ibride sono passate dal 13,2% del totale al 37%. Questo aumento conferma la tendenza delle società che collocano prodotti finanziari ad abbandonare progressivamente il collocamento dei prodotti completamente composti dal ramo I.

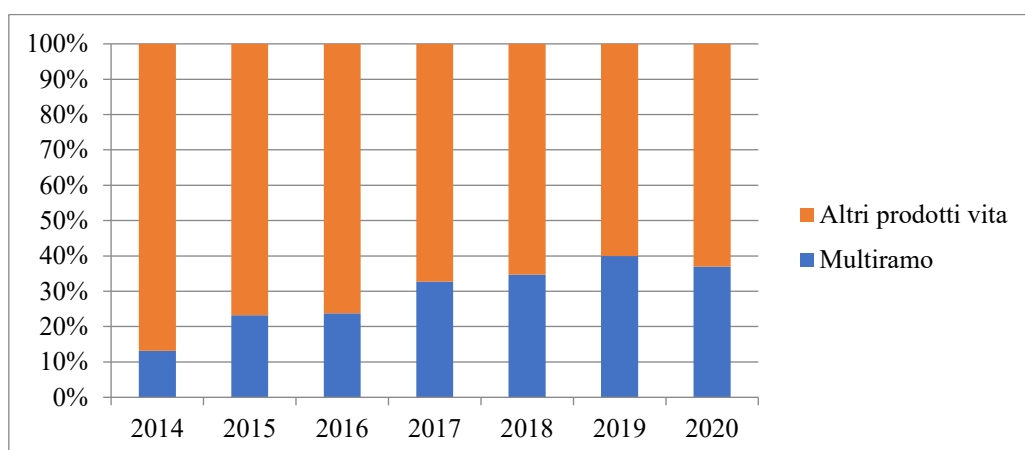


Figura 12- Prodotti multiramo rispetto al totale produzione vita- Fonte: Elaborazione su dati Ivass

### 3.4.1 La gestione separata

Si sente spesso parlare di gestione separata o assicurativa, di garanzia o protezione del capitale. Ma cos'è la gestione separata e perché riesce a dare agli assicurati una garanzia del capitale?

Si tratta di una particolare gestione finanziaria, appositamente creata dalle società assicurative, nella quale vengono investiti i capitali dei clienti che sottoscrivono una polizza vita tradizionale di Ramo I.

La gestione separata ha diverse caratteristiche.

La più importante e più richiesta da parte dei clienti è la garanzia del capitale investito. Questa particolare gestione riesce a dare una garanzia ai clienti dato che è un patrimonio separato da ogni altro patrimonio della Compagnia: quindi, qualsiasi cosa succeda, nessuno potrà attaccare i capitali delle Gestioni Separate.

Inoltre, le somme raccolte sono investite, prevalentemente, in titoli obbligazionari e i prezzi dei suddetti titoli (per il principio del valore\costo storico) non sono soggetti alle oscillazioni dei mercati finanziari.

La seconda caratteristica riguarda la stabilità del rendimento riconosciuto ai clienti. Nello specifico, sulla base delle norme vigenti, il patrimonio della Gestione Separata è investito in titoli che, fino a quando rimangono all'interno della gestione e non vengono venduti, sono valorizzati al prezzo a cui sono stati inizialmente acquistati (è il cosiddetto. criterio di contabilizzazione a "valore storico").

Un esempio: se la Gestione Separata acquista un titolo a 1.000 euro, questo titolo sarà valorizzato a 1.000 euro fino a quando verrà venduto, anche nel caso in cui il "valore di mercato" reale del titolo dovesse oscillare.

Però, è importante specificare che la gestione separata non resta però sempre allo stesso valore, come potrebbe apparire.

Il valore cambia grazie ai rendimenti (per esempio, le cedole incassate) che vengono generati dai titoli in portafoglio e che fanno aumentare il valore del capitale della gestione

separata. Il valore cambia anche quando il titolo viene venduto: la differenza tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita si trasferirà sul valore della Gestione Separata, generando un guadagno o una perdita. Sta quindi all'attività del gestore selezionare in modo attento i titoli in cui investire.

L'insieme delle regole di bilancio e dell'attività di gestione fanno sì che la gestione separata non subisca la volatilità caratteristica degli altri prodotti finanziari. Infatti, il patrimonio e il rendimento sono stabili e continui nel tempo, offrendo in questo modo tranquillità e sicurezza all'investitore.

Per quanto riguarda l'attività del gestore, ci sono dei vincoli stabiliti dai regolamenti emanati dall'Organo di Vigilanza del settore assicurativo (IVASS) i quali specificano che i patrimoni delle gestioni separate possono essere investiti solo in titoli che rispettino l'esigenza di garantire la sicurezza, la redditività e la liquidità degli investimenti. Questi titoli sono da titoli di stato, obbligazioni societarie ad alto rating ed infine azioni di aziende ad alta capitalizzazione che erogano regolarmente un dividendo.

L'attività di gestione della Compagnia deve, quindi, essere sempre più professionale e attenta, in modo da coniugare il rispetto dei vincoli con la ricerca del rendimento.

Un esempio è quello dell'approccio "core-satellite". Il patrimonio viene diviso in due quote distinte che hanno obiettivi differenti e sinergici tra loro. Specificatamente:

- Il portafoglio "core", che ha l'obiettivo di conservare il capitale e assicurare le garanzie previste dal contratto, è costituito da titoli molto solidi, portatori di una redditività abbastanza certa, da conservare tendenzialmente fino a scadenza.

- Il portafoglio "satellite", che ha invece l'obiettivo di ricercare rendimenti superiori attraverso una selezione di titoli più dinamica.

Il patrimonio della Gestione Separata è quindi molto diversificato e costituito da un numero di titoli che difficilmente può essere replicato da un investitore privato.

Ma anche nella definizione della diversificazione entra in gioco l'abilità del gestore. Infatti, avere molti titoli in portafoglio non è, di per sé, garanzia di buoni risultati in quanto, un eccesso di titoli trattati comporta un aumento dei costi di gestione che non vengono coperti dal valore aggiuntivo creato.

Un'altra caratteristica particolare è il rendimento che rappresenta il risultato finale dell'attività di gestione.

Le gestioni separate, a differenza degli altri prodotti finanziari, non hanno un valore di quota pubblicato giornalmente o settimanalmente sui quotidiani. All'inizio di ogni anno, viene calcolato il rendimento per l'anno solare che si è concluso; questo rendimento viene prima certificato da una società di revisione contabile che ne attesta la correttezza, poi viene pubblicato sui principali quotidiani a diffusione nazionale e sul sito internet della compagnia e quindi riconosciuto agli investitori.

Nel corso dell'anno viene comunque sempre effettuato il calcolo del rendimento, generalmente una volta al mese. In questo modo il cliente che disinveste nel corso dell'anno si vede riconosciuto il rendimento maturato fino a quel momento, calcolato sulla base delle regole indicate nelle condizioni contrattuali del suo prodotto.

Infine, come ultima caratteristica particolare vi è la minor tassazione sui rendimenti generati.

I rendimenti maturati anno dopo anno sono tassati solo al momento in cui vengono effettivamente pagati. Quindi, per tutta la durata del prodotto assicurativo, la quota che dovrebbe essere versata al Fisco rimane investita e contribuisce a produrre rendimenti negli anni successivi. L'imposta sui rendimenti è rimasta al 12,5% fino al 31 dicembre 2011; dal 2012 è salita al 20%, con un'agevolazione per i rendimenti derivanti da Titoli di Stato o equivalenti: in questi casi, l'aliquota del 20% si applicava solo sul 62,5% del rendimento. Dal 1° luglio 2014 è ulteriormente aumentata. Sui rendimenti finanziari è applicata un'aliquota del 26%, sempre con l'eccezione per i Titoli di Stato: solo il 48,08% del rendimento che deriva dall'investimento in Titoli di Stato viene tassato. In sostanza, è come se il rendimento che deriva da Titoli di Stato rimanesse tassato al 12,5%. Questa regola è particolarmente rilevante per le Gestioni Separate che sono costituite principalmente da Titoli di Stato. L'imposta complessiva per le Gestioni Separate è quindi il risultato delle diverse percentuali e l'aliquota reale applicata varia tra il 12,5% e il 26%, in base alla presenza di Titoli di Stato nel portafoglio.

Per concludere, si riporta un grafico che riassume i rendimenti delle principali gestioni separate nell'anno assicurativo 2020 (Settembre-Ottobre), con capitale superiore ai 5 miliardi di Euro.



In particolare, si evince nella

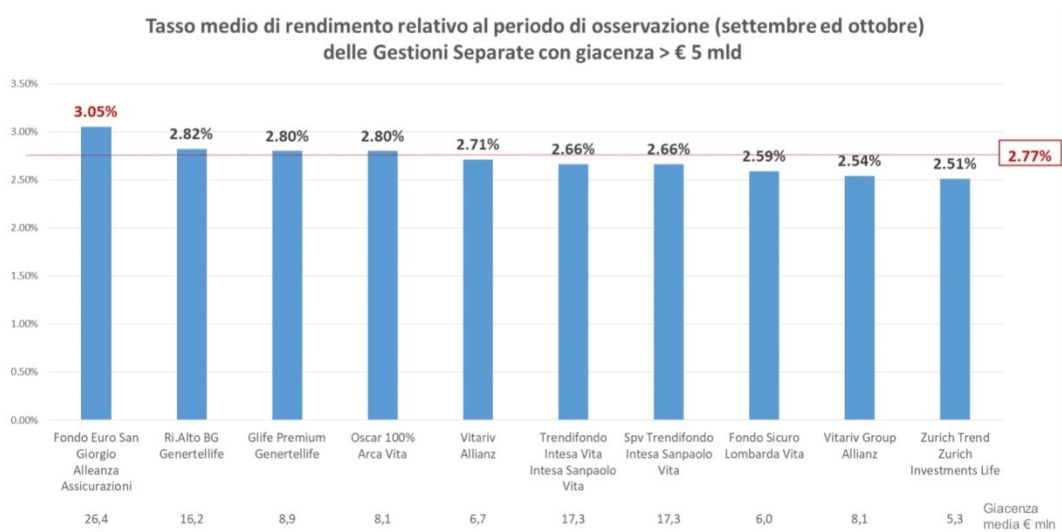


Figura 13 che la gestione separata di Alleanza Assicurazioni è la migliore sia in termini di rendimento lordo certificato (3.05%), sia in termini di giacenza media, seguita da due gestioni separate di Genertellife.

Si può notare inoltre come la media nazionale del rendimento delle gestioni separate sia del 2.77% lordo, in costante diminuzione negli ultimi anni. Questo comporta un interesse sempre maggiore per le polizze ibride che al loro interno detengono una parte importante in fondo comuni d'investimento.

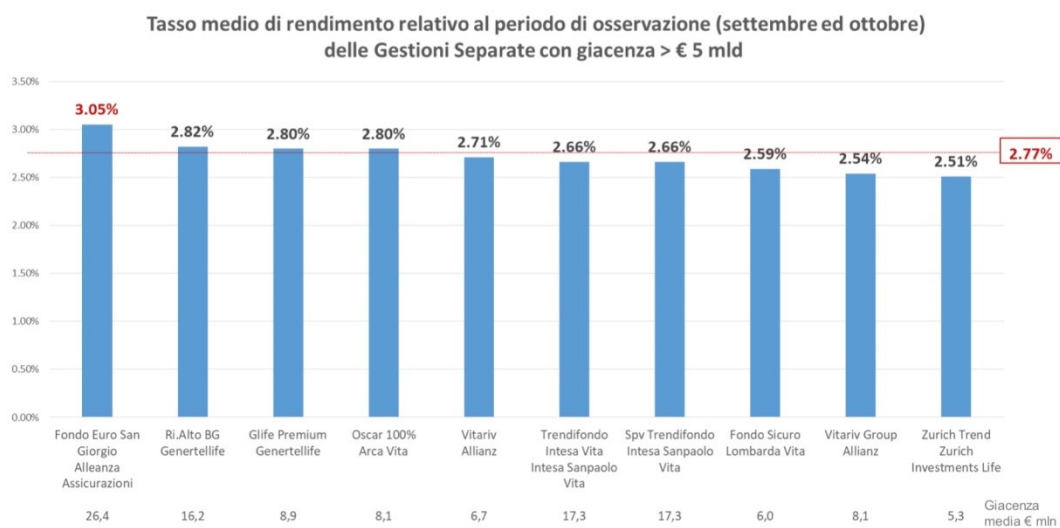


Figura 13 - Rendimenti delle gestioni separate 2020 - Fonte: MondoInstitutional

### 3.4.2 Fondi comuni d'investimento

Dato questo sempre maggior interesse per le polizze ibride multiramo è sicuramente opportuno approfondire la parte più finanziaria di questi prodotti.

Come detto nei precedenti capitoli, la parte del capitale che non è destinata alla gestione separata viene investita in fondi comuni d'investimento che sono particolari strumenti di investimento, gestiti dalle società di gestione del risparmio (SGR) che riuniscono le somme di più risparmiatori e le investono, come un unico patrimonio, in attività finanziarie o, per alcuni di essi, in immobili.

I risparmiatori vi aderiscono sottoscrivendo delle quote, che garantiscono uguali diritti.

Accanto ai fondi comuni, la stessa attività di investimento può essere svolta dalle società di investimento a capitale variabile (Sicav) o a capitale fisso (Sicaf). La differenza è netta, perché il fondo comune è un patrimonio a sé stante, costituito con il denaro dei sottoscrittori

e gestito dalla SGR, mentre le Sicav e le Sicaf sono vere e proprie società di cui i sottoscrittori divengono soci con tutti i relativi diritti (ad esempio il diritto di voto).

Naturalmente i fondi comuni d'investimento danno ai clienti retail che non hanno molta cultura finanziaria moltissimi vantaggi.

In primis vi è una gestione del patrimonio da parte di professionisti che utilizzano le loro conoscenze ed esperienze nel settore finanziario.

È importante il fatto che si ha una diversificazione del capitale investito semplicemente sottoscrivendo un unico prodotto finanziario dato che il fondo investe in più asset. Inoltre, c'è una qualificazione del fondo come patrimonio giuridicamente separato dal patrimonio della società di gestione. Ciò rende impossibile che i creditori della società di gestione possano aggredire il fondo. Infine, si ha una articolata serie di controlli, sia pubblici (Consob e Banca d'Italia) che privati (controlli interni alla società, società di revisione, banca depositaria)

Una caratteristica che manca e che è tipica dei prodotti assicurativi vita è la garanzia di un rendimento o dell'integrità del capitale. Infatti, il valore delle attività che compongono i fondi, infatti, può variare in connessione all'andamento dei relativi mercati in cui investe.

I fondi vengono poi classificati in base ai sottostanti in cui investono ed in base alla rigidità nelle modalità di sottoscrizione e di rimborso. Si hanno:

- I fondi aperti, consentono di sottoscrivere quote, o chiederne il rimborso, in qualsiasi momento. Questi fondi investono normalmente in attività finanziarie quotate in modo tale che possano essere liquidate in tempi brevi. Fra i fondi aperti, sono molto importanti, per la loro diffusione, i fondi "armonizzati", costituiti nei

paesi dell'Unione europea. Il termine "armonizzati" deriva dal fatto che seguono regole e criteri comuni volti a tutelare gli interessi dei risparmiatori, limitando e frazionando i rischi assumibili dai fondi. Inoltre, la vigilanza sui fondi armonizzati è affidata alle autorità del paese di origine (ad esempio, un fondo lussemburghese sarà vigilato dall'autorità del Lussemburgo, anche se offerto in Italia). Alle autorità del paese in cui viene venduto il prodotto spetta esclusivamente la vigilanza sulle modalità di commercializzazione del prodotto stesso.

- fondi chiusi, che consentono di sottoscrivere quote solo nel periodo di offerta, che si svolge prima di iniziare l'operatività vera e propria, e le rimborsano di norma solo alla scadenza del fondo. Ai fondi chiusi sono riservati investimenti poco liquidi e di lungo periodo (immobili, crediti, società non quotate).

Poi, a seconda delle loro politiche di investimento, i fondi si suddividono in:

- azionari, i quali investono principalmente in azioni o in obbligazioni convertibili. Sono in genere più rischiosi, ma tendono a garantire rendimenti più elevati e garantiscono comunque oscillazioni inferiori a quelle dei titoli azionari semplici in quanto in genere bilanciano la loro componente azionaria con investimenti non azionari quali obbligazioni ordinarie, titoli di Stato e con la liquidità detenuta. Inoltre, un altro modo per limitare il rischio e la volatilità è quello di diversificare gli investimenti del fondo per area geografica e quindi anche per valuta.
- Obbligazionari, i quali investono principalmente in titoli di Stato ed in obbligazioni societarie e hanno in genere il vantaggio di essere meno rischiosi dei fondi azionari, ma lo svantaggio di essere meno redditizi.

- Bilanciati, i quali investono sia in azioni che in obbligazioni, con livelli di rischio e di rendimento via via crescenti in base alla percentuale di azioni presenti in portafoglio.
- Monetari, i quali investono in strumenti del mercato monetario a breve termine non superiori a 6 mesi.

Una volta fatta questa doverosa distinzione, è giusto approfondire il discorso sui costi a carico dei sottoscrittori. Si hanno tre diversi tipi di costi:

in primo luogo, abbiamo la commissione d'ingresso o di sottoscrizione che viene pagata al momento del primo versamento. In genere è inversamente proporzionale all'entità del proprio investimento ed è più elevata per i cosiddetti fondi azionari che per quelli bilanciati. Tuttavia, esistono anche dei fondi che non prevedono una commissione di ingresso: sono i cosiddetti fondi no load.

Poi, si ha la commissione di gestione che è il costo sostenuto dal cliente per la gestione del fondo. È calcolata su base annua, ma in genere corrisposta a cadenza semestrale, trimestrale o mensile.

Infine, è presente l'extracommissione di performance che è una commissione opzionale che alcuni fondi auto-deliberano al fine premiarsi se grazie alla loro abilità il rendimento del fondo supera il rendimento del benchmark di riferimento.

Facendo una breve analisi quantitativa, dal report dell'ultimo trimestre del 2020 di Assogestioni emerge che si è passati dai 671 milioni di euro del 2018 ai 4,64 miliardi del 2019 ai 23,6 miliardi del 2020. Nell'anno della pandemia la raccolta dei fondi comuni in

Italia ha ripreso quota anche se non è ancora tornata ai livelli massimi toccati tra i 2013 e il 2017 (rispettivamente 46,5, miliardi 91,4 miliardi, 94,7 miliardi, 34,3 miliardi e 77,3 miliardi). Inoltre, considerando i +6,57 miliardi entrati nei fondi chiusi, in totale l'industria del risparmio gestito ha chiuso l'anno con flussi netti pari a 14,56 miliardi di euro.

Quanto alle singole categorie dei fondi aperti nel 2020 i dati segnalano che i flussi delle famiglie si sono indirizzati verso i prodotti azionari (+18,8 miliardi), gli obbligazionari (+9,44 miliardi) e i bilanciati (+8,13 miliardi).

In profondo rosso, invece, i flessibili (-18,17 miliardi) perché l'andamento dei mercati spinge i sottoscrittori a fare a monte scelte di investimento ben definite piuttosto che dare carta bianca al gestore. In rosso anche gli hedge fund (-172 milioni), mentre i prodotti monetari hanno ottenuto 5,59 miliardi. Guardando al passaporto dei fondi aperti, i comparti di diritto italiano hanno registrato nel 2020 una raccolta netta negativa per 5,6 miliardi, mentre quelli di diritto estero hanno attirato 29,24 miliardi.

Per quanto riguarda la classifica dei maggiori gestori, Generali resta al primo posto con 523 miliardi di masse, segue Intesa Sanpaolo con 513 miliardi, Amundi a quota 201 miliardi a un passo da Anima a 194,25 miliardi.

### **3.5 La deducibilità e detraibilità delle polizze assicurative**

Come già accennato nei precedenti capitoli, due aspetti fondamentali delle polizze assicurative sono la deducibilità e la detraibilità delle stesse.

Ma cosa sono la deducibilità e la detraibilità? Spesso si fa confusione tra questi due aspetti ed è opportuno definirli prima di vedere nello specifico come si applicano alle polizze assicurative.

Entrambe vengono applicate in fase di dichiarazione dei redditi e contribuiscono a definire l'ammontare di tasse dovute allo stato da parte del lavoratore.

La deducibilità fiscale riduce la base imponibile, vale a dire l'importo sul quale devono poi essere applicate le aliquote per il calcolo delle imposte.

Più nel dettaglio, si definisce un onere deducibile come un importo che è possibile sottrarre dal reddito complessivo di un soggetto, per ricavare la sua base imponibile (o reddito imponibile). In altre parole, gli oneri deducibili sono quelli che devono essere sottratti dal reddito complessivo di un qualunque lavoratore, per trovare il reddito imponibile sul quale poter applicare l'aliquota Irpef. La base imponibile altro non è che l'importo, espresso in denaro, o in termini fisici, su cui è calcolata l'imposta.

Gli oneri deducibili dal reddito imponibile Irpef sono ad esempio, i contributi previdenziali, gli assegni periodici per il mantenimento del coniuge separato o divorziato, contributo sugli immobili ai consorzi obbligatori per legge ed altri.

In ambito assicurativo gli importi prevalentemente deducibili sono quelli versati all'interno dei fondi pensione assicurativi (PIP). In Italia, l'articolo 8, comma 4, del Dlgs 252/2005 dispone che la contribuzione versata da una persona iscritta a un fondo pensione è fiscalmente deducibile dal reddito complessivo nel limite di 5.164,57 euro su base annua. Continuando, il successivo comma 5 dispone inoltre che i contributi versati nell'interesse dei familiari a carico sono fiscalmente deducibili dai soggetti che hanno a carico tali persone, fermo restando che il beneficio fiscale è complessivamente stabilito in 5.164,57

euro. Questa possibilità data al risparmiatore di portare in deduzione anche fondi pensione dei familiari a carico è molto importante dato che, un genitore ha la possibilità di aprire un fondo pensione per i propri/o figli/o, i quali beneficeranno, al momento del pensionamento, degli effetti della capitalizzazione per circa 60 anni.

Invece, la detraibilità funziona diversamente. Opera infatti direttamente sull'imposta Irpef, calcolata in base al reddito imponibile. In generale, la detrazione agisce invece riducendo l'imposta lorda. Si definisce detrazione d'imposta una somma che è possibile sottrarre da un'imposta per ridurne, legalmente, l'ammontare totale.

L'imposta così ridotta prende il nome di imposta netta.

Quindi, riassumendo, la deducibilità è applicata alla base imponibile, mentre la detraibilità è applicata direttamente all'imposta applicata.

In campo assicurativo, in generale, sono detraibili dall'Irpef, nella misura del 19%, le spese sostenute per le polizze assicurative che prevedono il rischio di morte o di invalidità permanente non inferiore al 5%, da qualsiasi causa derivante, o di non autosufficienza nel compimento degli atti della vita quotidiana, se l'impresa di assicurazione non ha la possibilità di recedere dal contratto.

L'importo complessivamente detraibile è pari a:

- 530 euro per le assicurazioni che prevedono il rischio di morte o di invalidità permanente
- 1.291,14 euro (al netto dei premi per le assicurazioni aventi per oggetto il rischio di morte o di invalidità permanente) per quelle che coprono il rischio di non autosufficienza nel compimento degli atti della vita quotidiana.



Dal 2016 è stato elevato da 530 a 750 euro l'importo detraibile per i premi versati per le polizze assicurative, a tutela delle persone con disabilità grave (come definita dall'articolo 3, comma 3, della legge 104/1992), che coprono il rischio di morte.

Se nel contratto di assicurazione sono indicati più beneficiari e uno dei quali ha una grave disabilità, l'importo massimo detraibile deve essere ricondotto all'unico limite più elevato di 750 euro.

Nelle due tabelle sottostanti sono riassunti, per le tipologie di polizza più comuni, le varie forme di deducibilità e di detraibilità. In particolare, nella Tabella 3 vi sono riassunte le polizze e le diverse modalità di detrazione mentre, nella Tabella 4 sono riportati le stesse informazioni riguardanti la deducibilità delle stesse.

Tipo di polizza	Polizze stipulate o rinnovate dopo il 31.12.2000
Polizza vita caso morte	Detraibili
Polizze caso vita, miste, rivalutabili, capitalizzazioni, index e unit linked	Detraibili solo per la parte di premio relativa alla copertura del rischio morte e invalidità permanente qualificata (superiore al 5%)
Polizze infortuni	Detraibili solo per la parte di premio relativa ai casi di morte e invalidità permanente qualificata (superiore al 5%)

Polizze malattia	Detraibili solo per la parte di premio relativa al caso di invalidità permanente qualificata (superiore al 5%)
Polizze che coprono il rischio della non autosufficienza (LONG TERM CARE)	Detraibili solo con garanzia della copertura per l'intera vita dell'assicurato senza possibilità di recesso da parte dell'impresa.
Polizza R.c. Auto	Detrazione possibile solo se il conducente è un soggetto individuato nella polizza auto.

*Tabella 3 - Detraibilità delle polizze assicurative.*

Tipo di polizza	Polizze stipulate o rinnovate dopo il 31.12.2000
Polizze di assicurazione sulla vita con finalità pensionistiche (PIP o FIP)	Sono deducibili fino a un importo massimo di € 5.164,57
Polizze R.c.auto	deducibile la quota versata al S.S.N. <sup>30</sup> (10,50%), che deve essere superiore a 40 euro

*Tabella 4 - Deducibilità delle polizze assicurative.*

---

<sup>30</sup> Servizio Sanitario Nazionale.

## **4. MOTIVAZIONI E STRUTTURA DELLA BANCASSURANCE**

Come spiegato nei precedenti capitoli, ci sono diverse motivazioni che spingono le banche e le compagnie assicurative a collaborare per trarre benefici reciproci nel processo di vendita di prodotti assicurativi, sia nel ramo danni che nel ramo vita.

Infatti, gli accordi di bancassicurazione rappresentano un passo estremamente importante e delicato per la creazione di un'integrazione più o meno intensa tra le due aziende dove i contesti socioeconomici e le normative vigenti impattano sulle decisioni e sulle variabili in gioco portando alla creazione di diverse tipologie di accordi contrattuali.

Pertanto, questo capitolo si pone l'obiettivo di identificare le motivazioni che guidano le banche e le compagnie di assicurazione coinvolte nelle alleanze di bancassurance, nonché il modo in cui si relazionano al futuro di entrambe le istituzioni e al modo in cui l'alleanza le aiuta a lottare per un futuro sostenibile.

Si evidenziano ora le motivazioni generali che spingono le due società a collaborare per poi, nei prossimi paragrafi, approfondire le motivazioni che ogni società persegue.

In generale, la bancassurance offre sinergie e un'ampia gamma di vantaggi a entrambi i partner, inclusa l'ottimizzazione di canale di vendita, sviluppo del prodotto e gestione del rischio (Claessens, 2003). Costantinoscu (2012) suggerisce che le banche e le imprese di assicurazione sono alla ricerca di modi per aumentare l'efficienza ottimizzando la corrente dei canali operativi. Riduzione dei costi attraverso l'utilizzo di sportelli bancari al posto dei propri uffici di rappresentanza e creare nuovi ed ulteriori canali di contatto con i clienti aiuta a migliorare il vantaggio competitivo (Singhal e Singh, 2010).

Il modello di bancassicurazione è percepito come un modo per ridurre il rischio a lungo termine e contribuisce così alla stabilità finanziaria di entrambe le istituzioni. Questo risulta, tra l'altro, dal fatto che i cicli del mercato bancario e assicurativo cambiano in modi diversi, principalmente a causa di differenze nella durata di componenti specifiche dei bilanci di entrambe le istituzioni (Ide et al., 2007).

Una revisione approfondita della letteratura ha rivelato che uno dei motivi principali della bancassicurazione è lo sforzo per un futuro sostenibile; infatti, la bancassicurazione ha un impatto notevole e positivo su entrambi i lati dell'alleanza, portando al loro sviluppo. Inoltre, Prikazyuk & Oliynik (2017) affermano che: “lo sviluppo delle compagnie di assicurazione incide positivamente sullo sviluppo dell'intero sistema assicurativo”.

Nello specifico, Burico et al. (2015) hanno condotto un'indagine tra i dipendenti delle banche e compagnie di assicurazione. A entrambi i gruppi è stato chiesto quali fossero, secondo loro, i principali motivi della bancassicurazione. Nel caso dei dipendenti di banca, più della metà era favorevole alle commissioni di vendita e oltre il 21% era a favore dell'aumento del proprio vantaggio competitivo. I dipendenti delle compagnie di assicurazioni hanno indicato per lo più la crescita del premio assicurativo come principale vantaggio della bancassicurazione.

Inoltre, un'altra motivazione molto importante che spinge entrambi i partner a stipulare degli accordi di bancassicurazione è il potenziamento della capillarità territoriale. Questo avviene attraverso le reciproche reti e una rinnovata value proposition<sup>31</sup> grazie a un servizio

---

<sup>31</sup> E' la proposta di valore che un'azienda fa al mercato, espressa in termini di vantaggi percepiti, tangibili o meno, che i consumatori possono ottenere dall'acquisto della soluzione proposta sul mercato.

integrato a copertura dei bisogni assicurativi e bancari dei clienti. Infatti, l'obiettivo è quello di creare valore per il cliente attraverso lo sviluppo di un'offerta e di un modello di collaborazione agenzia/filiale distintiva. Essa consentirà sia per la banca e sia per la compagnia assicurativa l'incremento della fidelizzazione e delle rispettive basi clienti grazie alla promozione reciproca di clientela.

#### **4.1 I diversi accordi di Bancassicurazione**

Da sempre esiste un dubbio all'interno delle aziende che riguarda la scelta tra produrre internamente (make) o acquistare dall'esterno (buy) beni e servizi necessari per lo svolgimento della propria attività.

La scelta assume un carattere strategico perché porta a un confronto diretto fra i costi unitari di produzione di un bene o di un servizio realizzato all'interno della stessa organizzazione aziendale, e quelli di un bene o un servizio fornito da un produttore esterno più specializzato.

La scelta make enfatizza il controllo interno della produzione, quindi l'aspetto gerarchico, gestendo direttamente il ciclo produttivo.

Al contrario, la scelta buy pone l'accento sul mercato, riducendo i costi fissi e aumentando la flessibilità dell'organizzazione, con il rischio tuttavia di perdere il controllo della regolarità dei flussi e della qualità delle componenti del ciclo.

Storicamente le banche come core business non hanno la produzione e la distribuzione di prodotti assicurativi; perciò, risulta opportuna una collaborazione con un produttore specializzato che riesce a produrre uno stesso prodotto assicurativo con rilevanti riduzioni

di costo. Inoltre, il produttore (l'impresa di assicurazione), se non ha siglato accordi di esclusività con la banca, sarà in grado di rifornire allo stesso tempo più imprese, anche in concorrenza fra di loro.

A questo dilemma, negli anni della finanza ricca e prosperosa, i più aggressivi manager rispondevano con un secco buy. Oggi è noto che la scelta tra make or buy si è rivelata decisiva per una serie di banche.

A proposito di ciò, nel prossimo capitolo verrà analizzato il caso del colosso italiano Intesa San Paolo che è l'emblema del make, in quanto ha deciso di incorporare all'interno del gruppo le fabbriche prodotto assicurativo.

Le integrazioni tra grandi gruppi stanno modificando la fisionomia delle partnership tra mondo bancario e assicurativo.

La bancassurance esiste principalmente in forme di partnership azionarie o non, joint venture e fusioni. Prikazyuk e Oliynik (2017) hanno presentato forme di interazione più dettagliate, inclusi accordi di agenzia, alleanze strategiche, joint venture, fusioni/acquisizioni e il cosiddetto "supermercato finanziario". Sreedevi e Auguskani (2014) hanno suggerito che la scelta del modello dipende dalla strategia e dagli obiettivi delle società specifiche. Infatti, gli accordi di bancassicurazione rappresentano un passo estremamente importante e delicato per la creazione di un'integrazione più o meno intensa tra le due aziende dove i contesti socioeconomici e le normative vigenti impattano sulle decisioni e sulle variabili in gioco portando alla creazione di diverse tipologie di accordi contrattuali.

Una prima fase molto importante, precedente alla creazione di un accordo di collaborazione, è la scelta del partner con il quale collaborare. Come scritto da Faulkner (1994) questa scelta viene fatta basandosi su due aspetti fondamentali che sono il fit strategico e il fit culturale. Il primo dei due è definito come la possibilità di collaborare dal punto di vista produttivo in maniera ottimale. Questo significa ottenere le strategie e i vantaggi competitivi scaturiti dalla collaborazione, senza la quale le due società sarebbero meno redditizie.

Invece, il secondo consente ai due soggetti di portare avanti una collaborazione sana e duratura grazie ad una elevata compatibilità sotto il profilo culturale. La collaborazione ottimale si concretizza quando i partner possiedono un elevato fit strategico e culturale.

Quindi, il processo di scelta del partner, della fattibilità e della modalità della collaborazione può essere distinto in due punti:

- Se c'è convenienza ad intraprendere un rapporto di collaborazione e con chi intraprenderlo;
- Che forma scegliere per entrare nel rapporto di bancassurance.

Nel primo punto si individuano le motivazioni alla base dell'integrazione e gli obiettivi che si vogliono perseguire. Analizzando le motivazioni della collaborazione, i due partner possono essere guidati non solo da miglioramenti di profitto, di immagine e quindi brand awareness<sup>32</sup>, di diversificazione produttiva e

---

<sup>32</sup> Rappresenta la capacità dei consumatori di riconoscere un determinato marchio e di associarlo correttamente a un prodotto, a una linea di prodotti o ad un'impresa

di flussi in entrata, di complementarità produttiva, ma anche da emulazione di quanto fatto da altri competitors o da azioni difensive ed aggressive nei confronti delle istituzioni del partner collaborativo, con la quale si lotta nella gestione del risparmio previdenziale.

Ovviamente, i diversi obiettivi strategici sono correlati a diversi livelli di integrazione e vengono distinti in tre tipologie.

Il primo obiettivo rappresenta la minor integrazione possibile e si caratterizza nel copiare la posizione ricoperta dalla maggior parte dei competitors, i quali possiedono come obiettivo principale la massimizzazione delle vendite utilizzando la clientela già detenuta.

Nel secondo obiettivo vi è un'integrazione maggiore rispetto al primo ma non massima e si caratterizza per la ricerca di qualità. C'è un passaggio dalla ricerca della quantità alla ricerca di una miglior qualità del servizio e prodotto offerto.

Infine, vi è la completa integrazione con una penetrazione strategica del business massima. Per perseguire tale obiettivo vi è la necessità di sviluppare tecniche di gestione e di produzione capaci di intrecciare gli obiettivi di "prodotto-canale-cliente" ed un'efficiente allocazione delle risorse disponibili.

Invece, per quanto riguarda il secondo punto del processo di scelta abbiamo diverse alternative in base alla preferenza di entrare a livello distributivo, produttivo o in entrambi. In concomitanza con queste decisioni deve anche essere presa in considerazione alla tipologia di accordo distributivo o produttivo.



Sul mercato esistono diversi modelli di bancassicurazione, che possono connotarsi in modo diverso in funzione di contenuti quali: la durata dell'accordo distributivo, i rapporti partecipativi tra i partner coinvolti, la modalità di remunerazione della rete distributiva, i prodotti assicurativi interessati, l'esclusiva o meno della partnership ed infine, l'attività di collaborazione sul product design o sull'individuazione del target market (mercato di riferimento).

Perciò, non risulta immediato ricondurre le differenti partnership in essere a classi del tutto omogenee. Tuttavia, le sinergie tra banche e assicurazioni si sono realizzate storicamente in tre modi, che vengono descritte di seguito, in ordine crescente di integrazione.

La prima forma è quella che prevede degli accordi commerciali<sup>33</sup> paritetici tra una banca e una compagnia, con determinate condizioni e per un periodo di tempo prestabilito. Questa modalità comporta un grado di cooperazione relativamente contenuto, in quanto i due istituti rimangono entità distinte dato che non c'è nessun tipo di partecipazione. Tipicamente la banca distributrice colloca prodotti assicurativi standard, con ridotta possibilità di personalizzare le caratteristiche di questi prodotti alle specifiche esigenze della clientela. Gli accordi commerciali tra

---

<sup>33</sup> La stipula di un accordo commerciale, a differenza delle altre forme di collaborazione banca-assicurazione, non determina un assorbimento di capitale regolamentare. Le riforme delle normative prudenziali bancarie (Basilea) e assicurative (Solvency II) hanno dettato regole più stringenti per la determinazione di tale capitale e di conseguenza potrebbero in prospettiva rendere preferibili questi tipi di accordi rispetto alle altre modalità di collaborazione.

banche e assicurazioni sono siglati a determinate condizioni e per un determinato periodo di tempo.

Oggi, tale forma è tornata in voga anche per ottimizzare i requisiti patrimoniali di vigilanza richiesti alle banche<sup>34</sup> e alle imprese di assicurazione<sup>35</sup> dalla direttiva Solvency II.

Naturalmente in un contesto in cui l'attività bancaria e assicurativa si uniscono c'è una sovrapposizione di controllo tra la Banca d'Italia, che vigila sulle banche, e l'Ivass che vigila sulle compagnie assicurative.

Infatti, le linee di condotta richieste a compagnie e banche prendono spunto dalla concreta attività di vigilanza, cartolare e ispettiva, svolta dall'IVASS e dalla Banca d'Italia nell'ambito delle rispettive competenze.

Per le compagnie assicurative nel rapporto di bancassurance la differenza con la normale vigilanza e i requisiti patrimoniali è minima, in quanto in ogni caso devono detenere il capitale per far fronte ai sinistri da liquidare.

In particolare, nella Solvency II è presente il Solvency capital requirement (Requisito patrimoniale di solvibilità), il quale viene determinato come il capitale che le imprese assicurative devono detenere per poter onorare con una probabilità

---

<sup>34</sup> I requisiti patrimoniali per le banche e le imprese d'investimento fanno parte del codice unico dell'unione bancaria e attuano l'accordo Basilea III - vale a dire le norme sull'adeguatezza patrimoniale delle banche concordate a livello internazionale - nella normativa dell'UE.

<sup>35</sup> La Solvency II è stata emendata dalla Direttiva 2014/51 (UE), la quale attribuisce poteri di controllo rafforzati a EIOPA e definisce i livelli delle riserve che le imprese di assicurazione devono possedere per la copertura dei rischi a lungo termine. La Direttiva è stata recepita nel nostro ordinamento dal d.lgs. 174/2015.

del 99,5% gli obblighi nei confronti dei propri assicurati durante i 12 mesi successivi alla valutazione.

Nell'ambito della vigilanza bancaria europea i requisiti di capitale delle banche consistono di tre elementi principali:

- i requisiti patrimoniali minimi, anche detti di primo pilastro. Questi si concretizzano nell'8% delle attività della banca ponderate per il relativo fattore di rischio. Ovviamente, meno rischiosa è un'attività, più basso è il suo importo ponderato per il rischio e meno capitale deve detenere la banca per tutelarsi. Ad esempio, un mutuo ipotecario assistito da una garanzia reale (un appartamento o una casa) è meno rischioso, cioè ha un fattore di rischio più basso, rispetto a un prestito non garantito. La banca, quindi, ha bisogno di detenere meno capitale per coprire quel mutuo ipotecario rispetto a un prestito non garantito.
- il requisito patrimoniale aggiuntivo, ossia di secondo pilastro, stabilito dall'autorità competente. Ogni anno la BCE e delle autorità dei paesi partecipanti svolgono il processo di revisione e valutazione prudenziale o SREP (Supervisory Review and Evaluation Process). Se concludono che i rischi non siano sufficientemente coperti dai requisiti patrimoniali minimi, chiedono alla banca di detenere altro capitale. Inoltre, secondo le aspettative dei responsabili della vigilanza le banche dovrebbero riservare determinati importi per i periodi di stress.

- i requisiti di riserva, che sono riserve supplementari detenute per vari scopi (per la conservazione del capitale, in generale, e contro il rischio di natura ciclica e il rischio sistemico non ciclico).

Infine, oltre a questi tre requisiti, secondo le aspettative dei responsabili della vigilanza le banche dovrebbero riservare determinati importi per i periodi di stress. A livello bancario, la bancassicurazione può comportare diversi accantonamenti di capitale prudenziale in base al grado di integrazione del rapporto. Ad esempio, se il rapporto è stabilito solo tramite un accordo commerciale la banca non avrà nessuna partecipazione iscritta tra le attività da ponderare per il relativo rischio. Ma se, ad esempio, vi fosse una partecipazione della banca nella società assicurativa, allora l'istituto bancario dovrà ponderare questa partecipazione per il relativo rischio, il quale genererà il requisito di capitale da destinare al capitale di vigilanza.

Sotto questo aspetto serve uno stretto coordinamento tra le autorità coinvolte. Infatti, le linee di condotta richieste a compagnie e banche prendono spunto dalla concreta attività di vigilanza, cartolare e ispettiva, svolta dall'IVASS e dalla Banca d'Italia nell'ambito delle rispettive competenze.

Poi si ha la forma della joint venture che è quella preferita nella fase iniziale, per rafforzare i rapporti di collaborazione esistenti tra i soggetti coinvolti nell'operazione. Essa si realizza tramite la creazione di una nuova compagnia assicurativa a partecipazione sia bancaria che assicurativa, finalizzata a un progetto comune di natura industriale, che si avvale dei prodotti del partner assicurativo e

della distribuzione attraverso gli sportelli del partner bancario. Naturalmente, il punto di forza di questa collaborazione risiede nel fatto che vengono sfruttate le sinergie delle imprese coinvolte ed il grado di compartecipazione è elevato, spesso esclusivo. Come detto prima, la “costruzione” dei prodotti viene affidata al partner assicurativo, mentre alla banca vengono attribuiti i compiti di distribuzione.

L’ultima modalità di integrazione che, però, si è sviluppata in tempi più recenti avviene mediante la creazione di un gruppo misto bancario-assicurativo dove la componente dominante è quella bancaria. In questo caso, la banca acquisisce la quota di controllo del capitale e può determinare le strategie di offerta presso la clientela assicurativa. Questo livello di integrazione consente di sfruttare le sinergie tra le due entità, ad esempio nella gestione a livello di gruppo degli attivi della compagnia controllata. Recentemente, per questioni di requisiti patrimoniali di vigilanza, alcune fabbriche-prodotto sono passate parzialmente sotto il controllo delle imprese di assicurazione.

Inoltre, la partecipazione delle compagnie assicurative nel capitale degli intermediari creditizi è poco rilevante e riguarda un numero limitato di casi.

Facendo un’analisi quantitativa delle partecipazioni delle banche in compagnie assicurative, risulta che nel 2020 le banche partecipavano al capitale di 37 delle 96 compagnie vigilate dall’IVASS. In particolare, in 15 compagnie le banche detenevano una partecipazione inferiore al 30%, in 12 una partecipazione tra il 30% e il 50%, in 10 una partecipazione superiore al 50%. Le imprese per cui le banche

detengono tra il 30% e il 50% del capitale effettuano il 12,2% della raccolta premi, contro il 15,3% delle compagnie con quota di capitale detenuta dalle banche superiore al 50% (Figura 14 **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**).

Si ricorda inoltre che la distribuzione di prodotti assicurativi tramite sportelli bancari può derivare anche da accordi commerciali paritetici, per i quali però non è disponibile un'informazione strutturata. Il valore di questa raccolta è approssimabile da quella effettuata, tramite sportelli bancari, dalle compagnie per le quali la partecipazione delle banche nel capitale è assente o limitata (inferiore al 30% del capitale). Come si può notare in **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**, nel 2020 questa è pari a 16,2 miliardi nei rami vita e a 1,6 miliardi

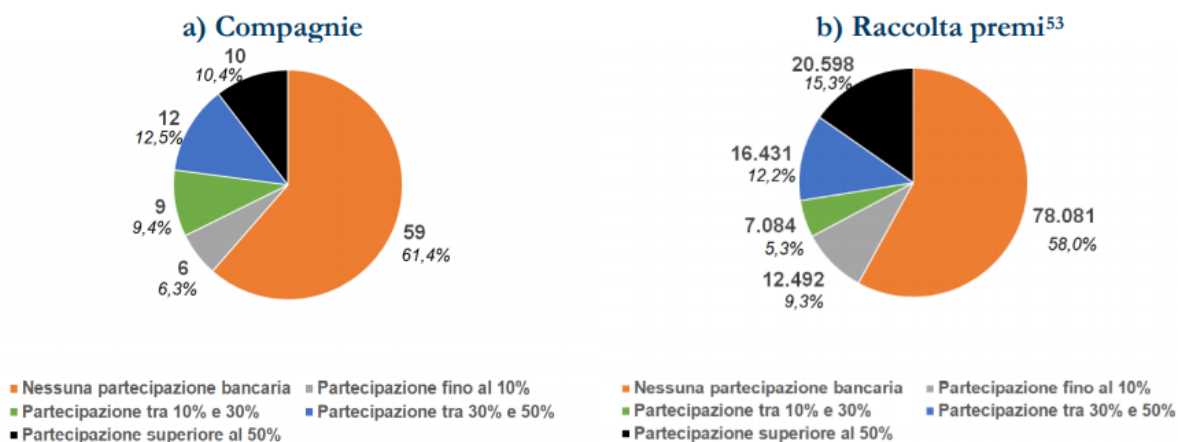


Figura 14 - Compagnie di assicurazione ripartite per quota di partecipazione delle banche nel capitale, 2020 - Fonte: Ivass

in quelli danni.

Dal punto di vista del consumatore, queste modalità sono simili e implicano la possibilità di acquistare prodotti assicurativi presso gli sportelli bancari, che diventano un canale di distribuzione alternativo a quello tradizionale delle agenzie.

#### **4.1.1 I vantaggi delle collaborazioni**

L'integrazione dei due istituti, di credito e assicurativo, permette di creare delle sinergie capaci di impattare positivamente su tutti e tre gli attori coinvolti nel rapporto bancassicurativo, ovvero l'istituto di credito, l'impresa di assicurazioni e il cliente finale.

I vantaggi sono analizzati singolarmente, ma è bene considerarli in stretta correlazione l'uno con l'altro, essendo parte di un unico sistema.

##### *Vantaggi per l'istituto di credito*

La collaborazione e l'integrazione permettono alla banca di ottenere dei vantaggi nella produzione e vendita di prodotti finanziario-assicurativi attraverso il proprio canale e la propria forza distributiva, gli sportelli bancari.

Il primo vantaggio che ne deriva è l'ottimizzazione del proprio canale distributivo potendo offrire un maggior numero di prodotti e di natura differente dai tradizionali.

Questo, tra l'altro, è possibile senza dover implementare un nuovo metodo produttivo grazie alla compagnia di assicurazione che ha il ruolo di produttore.

Un secondo vantaggio, che è strettamente collegato al primo, è rappresentato dalla possibilità di ricoprire una quota di mercato più ampia, la diversificazione a livello

di prodotto infatti permette di raggiungere differenti target di clientela tradizionalmente non ricoperti.

Allacciato a questo si ha un terzo vantaggio, caratterizzato dalla possibilità di reperire molte più informazioni riguardo la clientela e le loro necessità rispetto a quelle reperibili dalla sola clientela tradizionale. Questo vantaggio ricopre un'importanza strategica notevole in ottica di implementazione di nuovi prodotti e servizi.

Infine, altri vantaggi derivanti dall'unione tra i due partner sono riscontrabili nella migliorata customer experience, nella maggior fidelizzazione del cliente e nell'incremento della percezione del brand aziendale.

Passando ora ad un'analisi economica, si è visto che il flusso dei ricavi per le imprese di credito risulta inoltre più stabile, grazie ad una diversificazione alla fonte rispetto ai proventi derivanti dall'attività tipica.

#### *Vantaggi per l'impresa di assicurazione*

Anche la compagnia di assicurazione ricerca la collaborazione per ottenere numerosi vantaggi altresì difficilmente raggiungibili attraverso i sistemi produttivi e distributivi tradizionali.

Il vantaggio più rilevante è rappresentato dall'allargamento della quota di clienti raggiungibili, accedendo così a segmenti differenti e non ancora esplorati.



L'esteso bacino di clienti inoltre permette di diversificare gli stessi e i rischi assicurati, riducendo così le uscite di cassa in relazione ai premi ricevuti. Questi ultimi in un'ottica collaborativa risultano nettamente superiori e in flusso più costante rispetto al canale agenziale o gli altri canali tradizionali.

Tutto questo è possibile grazie al differente approccio al cliente dell'attore bancario, frequente e reiterato nel tempo. Un altro aspetto legato al canale distributivo è la mancata necessità di ideazione e implementazione di un canale ex novo, ma sono necessari solo adattamenti, impattando in maniera considerevolmente inferiore nei costi. Il canale così utilizzato risulta essere caratterizzato da bassi oneri di intermediazione, potendo permettersi di praticare prezzi e commissioni di gestione estremamente competitivi.

Come detto in precedenza, questa collaborazione restituisce una grande mole di informazione sia alle banche che alle compagnie assicurative. Da ciò, ne scaturisce il secondo vantaggio per le compagnie assicurative che si sostanzia nella possibilità di creare prodotti idonei alle esigenze sempre in mutamento della clientela. Tutto ciò permette la creazione sia di prodotti semplici, adatti alla distribuzione di massa, capaci di aumentare notevolmente i volumi di vendita ed i flussi in entrata, che prodotti più complessi indirizzati a una clientela di nicchia.

Inoltre, l'unione tra i due istituti permette alle compagnie di assicurazione di incrementare il capitale disponibile, ottenendo così un margine di solvibilità

maggiore e capitale per sviluppare ed espandere il business. Questo permette di ricercare prodotti sempre più innovativi e coerenti con le esigenze del mercato.

Un ultimo vantaggio riguarda il prodotto assicurativo che viene venduto attraverso il canale distributivo bancario; quindi, risulta essere in primo piano quest'ultimo durante la vendita. Il cliente, perciò, percepisce il prodotto come personalizzato dalla banca, solido e sul quale è possibile fare affidamento.

Tutto questo riesce ad attenuare uno dei punti di debolezza delle imprese assicurative che riguarda l'immagine non sempre chiara e nitida dell'assicurazione in capo al cliente. In questo caso la collaborazione tra i due istituti può ovviare al problema.

#### *Vantaggi per il consumatore*

È opportuno analizzare non solo i vantaggi del lato dell'offerta ma anche quelli che ha chi si trova dal lato della domanda.

Infatti, mentre per le banche e le imprese di assicurazione i benefici della partnership devono essere confrontati con i rischi derivanti dal singolo business, i vantaggi per il cliente risultano essere chiari e inequivocabili.

I bassi costi distributivi derivanti dall'utilizzo del canale bancario si riflettono sul cliente attraverso un abbattimento dei premi e ridotti costi di gestione.

Inoltre, grazie alla grande mole d'informazioni sui clienti, questi ultimi possono contare su un'offerta particolarmente personalizzata rispetto alle proprie esigenze e

necessità e in numero notevolmente maggiore rispetto all'offerta tradizionale dei singoli istituti.

In più, nella fase di post-vendita, e quindi di monitoraggio della posizione del cliente, il rapporto con lo stesso risulta di molto migliorato grazie alla formazione del personale della banca e all'integrazione operativa delle semplici operazioni di pagamento e liquidazione. Conoscenza potenzialmente a tutto tondo della posizione finanziaria del cliente, che permette di ottimizzare la scelta di prodotti di investimento-previdenziale in un'ottica di portafoglio complessiva.

Tutto questo è possibile grazie alla creazione di uno "one stop shop", che in poche parole si concretizza in un unico luogo dove trovare diversi prodotti e servizi assicurativi e finanziari. Questo principio è stato introdotto dal regolamento europeo per la protezione dei dati personali all'art. 60, il quale ha l'obiettivo di armonizzare le norme e l'applicazione di tali norme nel territorio dell'Unione. In particolare, tale principio stabilisce che le imprese, e in genere i titolari del trattamento, avranno a che fare con una sola Autorità di controllo, cioè quella del paese dove hanno la sede principale, piuttosto che con le autorità di 28 Stati europei. La decisione presa dall'autorità di controllo nazionale trova applicazione anche negli altri paesi dell'Unione.

Infine, oggi tutte le banche offrono dei servizi digitali di home banking, i quali permettono in modo molto semplice di gestire e controllare la quotazione dei propri investimenti e prodotti assicurativi.

Questa caratteristica consente al cliente di poter accedere da diversi canali alla propria situazione patrimoniale in un'ottica multicanale.

#### **4.1.2 I limiti delle collaborazioni**

Una volta analizzati i vantaggi delle collaborazioni di bancassicurazione è opportuno elencare anche i limiti e gli aspetti negativi delle stesse. Infatti, la realizzazione di una partnership ha anche dei limiti, come la possibilità che si creino dei conflitti d'interessi tra gli attori e il rischio che gli accordi possano sfaldarsi a seguito del cambiamento della normativa.

Tuttavia, si ritiene che tale scenario non possa avvenire vista l'importanza economica che ricopre il settore bancassicurativo.

I punti da considerare per affrontare in modo costruttivo una collaborazione sono tre e verranno approfonditi tra poco.

Per capire bene quali sono i limiti delle collaborazioni è opportuno fare un piccolo passo indietro e contestualizzare il fenomeno della bancassicurazione nel periodo in cui iniziò a prendere forma. Nel primo capitolo si è visto come negli anni '90 in Italia ci fosse una grande e netta distinzione tra il pubblico dei due istituti oggetto

delle collaborazioni. In particolare, le banche erano viste come l'istituto che gestiva ed effettuava operazioni puramente finanziarie, mentre le imprese di assicurazione erano viste come le imprese che coprivano i rischi assicurabili.

In quegli anni si cominciava ad assistere ad un avvicinamento degli intermediari e il primo punto che è stato dovuto affrontare consisteva nella resistenza della clientela al cambiamento. Nello specifico, questo cambiamento riguardava il fatto che dovevano essere investiti i risparmi nello stesso luogo, diversamente dalla normale e già praticata diversificazione anche degli istituti finanziari. Inoltre, il cliente risultava restio nel concedere informazioni patrimoniali personali all'agente assicurativo, di fatto era presente sia una distinzione netta a livello di istituti ma anche a livello di clientela (Gumbel, 1991). Successivamente queste difficoltà ideologiche a poco a poco andarono ad affievolirsi fino ad arrivare ai giorni nostri dove è il cliente a richiedere prodotti e servizi di carattere bancassicurativo.

Il secondo punto consiste nella tipologia di accordo collaborativo prescelto. Come visto nel paragrafo 4.1, le modalità vanno da collaborazioni con un legame più debole, come il semplice accordo commerciale, fino ad arrivare ad accordi più impegnativi e duraturi, come l'acquisizione o la creazione di società ad hoc. La critica ha espresso pareri contrastanti in tale ambito concludendo che l'accordo societario rappresenta un legame non naturale e per questo portatore di conflitti d'interesse essendo i due istituti differenti. Secondo altri invece il semplice accordo commerciale sembra un legame debole e non capace di fornire un valore aggiunto

significativo al comparto. La scelta della modalità di integrazione risulta essere un passo delicato e, quindi, la decisione finale può dipendere sia da fattori endogeni, come il grado di integrazione che si vuole implementare, che da fattori esogeni, come il contesto economico e culturale di riferimento.

Terzo e ultimo aspetto da considerare è la possibilità che emergano dei conflitti culturali. Come anticipato nel punto precedente, i due istituti oggetto di collaborazione possiedono differenti culture organizzative di base e anche differenti modalità distributive e di remunerazione. Il top management derivante dalla collaborazione potrebbe essere eterogeneo e una parte potrebbe cercare di prevalere sull'altra. Risulta poi, per entrambi gli attori, complesso definire e far comprendere in modo chiaro alla controparte il proprio business. Un'analisi condotta da Morgan et al. (1994) in Francia ha mostrato come si fossero formati degli scontri tra le due controparti a causa del mancato adattamento dei prodotti assicurativi in riferimento al canale distributivo bancario. Tale mancanza aveva portato all'incomprensione delle caratteristiche degli stessi e quindi alla loro mancata vendita. Altri conflitti potrebbero nascere a livello distributivo legati alla co-esistenza dei due canali e alla loro possibile sovrapposizione nella specifica quota di mercato. Infine, la remunerazione degli agenti risulta essere differente da quella degli operatori dello sportello bancario. I primi ricevono una provvigione sui premi, i secondi un salario fisso, sicuro ma inferiore rispetto alla remunerazione dei primi. Tali caratteristiche potrebbero far sorgere delle difficoltà per lo sviluppo della cooperazione ma se

gestite in maniera costruttiva possono invece rappresentare dei fattori critici di successo.

## **4.2 I canali assicurativi di vendita**

Il primo passo verso la stipula di un contratto assicurativo è sempre quello di definire le proprie esigenze, stabilendo anzitutto contro quali rischi ci si vuole tutelare. Il secondo consiste nell'individuare l'offerta più adeguata a tali esigenze. Un buon intermediario può dare un aiuto sostanziale al consumatore sia nella scelta sia nella stipulazione del contratto.

Infatti, l'assicurazione è un settore che ha visto un drastico cambiamento nei canali di distribuzione nell'ultimo decennio, anche a causa dei continui cambiamenti nelle esigenze dei clienti.

Inizialmente, nel settore assicurativo si sono stabiliti una serie di diversi canali di distribuzione, che è opportuno analizzare singolarmente.

L'agente di assicurazione è un intermediario di servizi assicurativi che opera per conto di una o più società e che cura l'iter delle polizze.

Possono essere diretti e lavorare per la compagnia di assicurazione o indiretti, imprese indipendenti, che acquisiscono nuovi clienti e passano l'elaborazione delle nuove polizze alla compagnia di assicurazione.

Gli agenti operano solitamente sulla base di un incarico a tempo indeterminato, comprendente la vendita e la gestione di un portafoglio assicurativo, e inoltre rappresentano la compagnia assicuratrice in caso di controversie legali. Inoltre, ricevono una provvigione variabile secondo il tipo e il valore delle polizze vendute: un'assicurazione RC auto, ad esempio, è poco redditizia per l'agente, mentre una polizza vita rappresenta un buon affare. Tutti gli agenti di assicurazione operanti in Italia devono essere iscritti nel relativo Albo istituito dall'IVASS (Istituto superiore di vigilanza sulle assicurazioni private).

Poi vi sono i broker di assicurazione che operano esclusivamente nell'interesse del cliente, anziché in nome e per conto di una compagnia di assicurazione.

Il broker, che lavora soprattutto con i conti commerciali e a volte, ha poteri di sottoscrizione, il che significa che possono emettere polizze sotto il nome della compagnia di assicurazione.

Egli agisce dunque su espresso mandato di chi intende assicurarsi, collocando le coperture assicurative presso la compagnia che meglio ne soddisfa le esigenze, il che significa che possono emettere polizze sotto il nome della compagnia di assicurazione.

Questo professionista elabora piani assicurativi e cura la conclusione dei relativi contratti. Inoltre, gestisce i contratti e tutela gli interessi del cliente in caso di sinistro. Il broker riceve tuttavia una provvigione anche dalla compagnia



assicuratrice, il cui importo varia a seconda della polizza stipulata, e perciò potrebbe avere interesse a promuovere determinati prodotti piuttosto che altri. Anche tutti i broker di assicurazione operanti in Italia devono essere iscritti nel relativo Albo istituito dall'Ivass (Istituto superiore di vigilanza sulle assicurazioni private).

A differenza dei primi due, il consulente assicurativo è un libero professionista e non può avere vincoli contrattuali con alcuna impresa di assicurazione. Egli presta una consulenza indipendente e disinteressata su espressa richiesta del cliente che, per questo servizio, gli versa un onorario (è la stessa remunerazione che ha un consulente finanziario indipendente). Il consulente assicurativo determina la copertura assicurativa necessaria per il suo cliente, individua le compagnie di assicurazione che meglio ne soddisfano le esigenze e presta la sua assistenza in caso di sinistro. Il consulente assicurativo non può ricevere provvigioni di sorta dalle compagnie assicuratrici.

Il promotore finanziario è un dipendente o comunque un collaboratore di una SIM (società d'intermediazione mobiliare) che conduce le vendite di servizi finanziari o di altri prodotti assicurativi, stipulando i relativi contratti. Tutti i promotori finanziari operanti in Italia devono essere iscritti nell'Albo istituito dalla Consob.

I promotori finanziari stipulano prevalentemente polizze vita, in particolare prodotti del tipo "index linked" e "unit linked". Prima della stipulazione del contratto, la legge obbliga i promotori finanziari, quali operatori nel campo degli investimenti, a consegnare all'investitore tre documenti:

1. la delega per l'acquisto e la negoziazione di titoli e prodotti finanziari, nonché per la loro mediazione. Il mandato deve avere forma scritta, pena la sua nullità;
2. un documento relativo ai rischi generali connessi all'investimento in strumenti finanziari;
3. un'informativa sulla sua situazione finanziaria personale, sullo scopo dell'investimento, sull'assunzione personale di garanzia e sulla sua esperienza pregressa nella gestione e mediazione di prodotti finanziari.

Alcune società d'intermediazione finanziaria che, oltre alle assicurazioni, trattano anche titoli e fondi d'investimento, sono organizzate come reti di vendita a struttura piramidale. Si tratta cioè di società commerciali in cui le possibilità di guadagno e di avanzamento dipendono esclusivamente dalle capacità e dai successi dei singoli venditori. Ognuno di essi è sempre alla ricerca di nuovi operatori disposti a sottoscrivere un contratto di collaborazione con la sua società, cosa che gli dà diritto a una quota delle provvigioni maturate dai nuovi venditori reclutati. Ogni livello della piramide trae dunque un profitto dai ricavi dei collaboratori del livello inferiore. Spesso questi venditori non hanno una preparazione professionale

adeguata: essi vengono introdotti alle tecniche di vendita più collaudate attraverso appositi seminari. Queste società vendono soprattutto polizze di assicurazione sulla vita.

### *Evoluzione dei canali di vendita*

Con l'avvento del commercio elettronico, un altro canale di distribuzione ha iniziato a guadagnare popolarità. Scegliere e stipulare polizze assicurative in prima persona, senza la necessità di un agente, è diventato possibile su larga scala grazie alle nuove tecnologie e piattaforme di e-commerce online. Le compagnie di assicurazione hanno iniziato ad offrire polizze direttamente ai loro clienti, oltrepassando il modello tradizionale di agente.

Ciò che è stato tradizionalmente un dominio di un agente locale è diventato improvvisamente accessibile a un segmento di consumatori molto più ampio senza la necessità di un soggetto terzo, tra il consumatore e l'agenzia di assicurazione o la banca.

Tutti questi progressi nella tecnologia hanno avuto un impatto significativo su come vengono distribuite le polizze assicurative. Tuttavia, la tecnologia non è l'unico fattore che sta guidando questo cambiamento. Un cambiamento nella demografia dei consumatori è anche responsabile del cambiamento nei canali di distribuzione.

Man mano che i Baby Boomers raggiungono l'età della pensione, gli agenti tradizionali iniziano a perdere i loro clienti.

L'acquisto di una polizza assicurativa online, che sia direttamente da un assicuratore o da un aggregatore<sup>36</sup>, che è essenzialmente un agente con un sito web, che offre polizze da più assicuratori, semplifica il processo in modo significativo rispetto alla fissazione di un appuntamento e al successivo viaggio da un agente assicurativo.

Un altro fattore importante che influisce sulla distribuzione delle polizze assicurative è lo stato attuale dell'economia. Durante la recente recessione, molte famiglie hanno visto diminuire i loro livelli di reddito. Questa flessione dell'economia li ha portati ad essere più consapevoli dei costi e a prestare maggiore attenzione a quanto spendere per cose come le polizze assicurative. Di conseguenza, c'è stato uno spostamento verso il confronto dei prezzi e verso i corrispondenti mercati online, che includevano anche i prodotti assicurativi (Buchko, A.A., 2015).

Vale anche la pena ricordare che i fattori che stanno contribuendo al cambiamento dei canali di distribuzione stanno avendo un impatto anche sulla dinamica del canale. Come affermano Winer & Dhar, quello che tradizionalmente è stato un modello push con agenti che vendono polizze, si è ora spostato più verso il modello pull, dove il mercato è più guidato dal consumatore e la domanda è controllata dal lato dell'acquirente. In quest'ultimo modello, stabilire la consapevolezza del

---

<sup>36</sup> Ad esempio, il noto sito di confronto delle assicurazioni Segugio.it

marchio per motivare i potenziali clienti ha un ruolo molto più grande che nel modello push.

Questo cambiamento nel modello di distribuzione delle polizze assicurative è ancora in corso, come lo è anche per molti altri settori. In un contesto più ampio, ai consumatori piace ancora il tocco personale di un venditore o di un agente, tuttavia, ora si aspettano che le informazioni siano prontamente disponibili. Questo ha portato a una maggiore convergenza di più canali in quello che viene chiamato un modello “omnichannel”. Anche il settore assicurativo ha visto il passaggio a questo modello. Al giorno d'oggi, ottenere una polizza online può essere un compito semplice, ma capire i dettagli relativi alle singole coperture rimane un'impresa difficile, che spesso richiede una chiamata ad un agente che può estrarre le informazioni del cliente e completare la stipula della polizza (Serowitz, 2016).

Quindi, si sono notati molti fattori che, negli ultimi anni, stanno modificando i canali di distribuzione ma, tra tutti, il cambiamento demografico gioca il ruolo più significativo. Man mano che le vecchie generazioni invecchiano e vanno in pensione, quelle più giovani maturano ed entrano nella forza lavoro, diventano i decisori principali nell'economia. Di conseguenza, la nuova generazione porta nuove prospettive, modelli comportamentali e preferenze di acquisto, costringendo le assicurazioni e le banche ad adattarsi alle loro nuove esigenze. Con i Millennials che stanno diventando il più grande gruppo di consumatori attivi, ogni settore dovrà

assicurarsi di essere in grado di coinvolgere i clienti attraverso i canali che sono i più efficaci per ogni generazione (McGee, 2017).

### **4.3 Insurtech**

Attualmente, la più grande sfida che una compagnia di assicurazione deve affrontare per sopravvivere oggi, è legata alla digitalizzazione del settore. Le nuove tecnologie, infatti, sono in parte responsabili della maggiore competitività del settore, con una conseguente erosione del margine di profitto della singola impresa. Inoltre, hanno anche impatto sui bisogni e le richieste dei clienti, che oggi desiderano servizi sempre più accessibili, trasparenti e personalizzati.

Per cercare di affrontare questi problemi, molte imprese assicurative stanno sviluppando e digitalizzando la loro catena del valore che, tra l'altro, è un processo già avviato da molto tempo in ambito bancario dato che oggi si sente sempre più parlare di Fintech.

In ambito assicurativo invece si parla di Insurtech e cioè dell'utilizzo della tecnologia (technology) all'interno del mondo assicurativo (insurance).

In questo ambito ci sono moltissime start up che si occupano di questo tema e come riportato in una ricerca di CBInsights, società di consulenza e reportistica che segue da tempo l'insurtech, già dal 2011 si vedono i primi investimenti in questo settore ma solamente nel 2015 avviene internazionalmente (sebbene con forte

concentrazione in US) il vero boom. Secondo dati risalenti al 10 Aprile 2017, infatti, in USA erano presenti ben 658 imprese che si occupavano di Insurtech. A queste si aggiungono 83 imprese nel Regno Unito, 43 in India e 34 in Germania.

Nel mondo dell'Insurtech il principale obiettivo è quello di creare soluzioni e servizi personalizzabili e immediati e non si cerca solo di innovare e digitalizzare la catena del valore.

La differenza tra una tradizionale compagnia di assicurazione e una startup del mondo dell'Insurtech è legata all'esperienza che si vuole far vivere al cliente.

Infatti, le prime sono orientate al prodotto, comunicano con il cliente in maniera indiretta e sono concentrate principalmente sullo sviluppo del prodotto piuttosto che sulla sua distribuzione. Le nuove startup invece, sono orientate al processo: si impegnano per offrire al consumatore la migliore esperienza d'acquisto possibile, comunicano direttamente con il cliente e usano il passaparola per far sì che il loro prodotto sia conosciuto dalle persone giuste al momento giusto.

Oggi, il settore assicurativo sta subendo gli effetti di una digital disruption, cioè un processo in cui i consumatori, da un lato, sono sempre più attratti da questi nuovi tipi di tecnologie che semplificano la loro vita e, dall'altro, le imprese di ogni dimensione integrano queste nuove tecnologie nel loro modello di business.

Il termine disruption è direttamente collegato al concetto di disruptive innovation, coniato nel 1995 da un professore di Harvard, Clayton Christensen. Nel suo articolo Christensen spiega la differenza tra innovazione sustainig e innovazione disruptive.

L'innovazione sustaining è un tipo di cambiamento più blando, che non rompe i ponti con i prodotti e i servizi offerti precedentemente nel settore ma li migliora, spesso rispondendo a esigenze espressamente richieste dal gruppo di consumatori. L'innovazione disruptive invece, comporta un cambiamento netto del prodotto o del servizio offerto. Non si tratta di migliorare il design o aggiungere nuove funzioni, ma di creare qualcosa di nuovo, un nuovo mercato che si discosti dalla tradizione per il tipo di prodotto/servizio originario o per il modello di business creato.

Infatti, proprio in riferimento a questo, come riportato da una ricerca di KPMG, il 73% degli amministratori ha affermato di essere pronto e preparato a guidare la propria organizzazione attraverso questo tipo di cambiamento, trasformando radicalmente alcune procedure, rimanendo allo stesso tempo competitivi nel mercato.

Sempre grazie a questa recente analisi di mercato svolta dalla società di revisione e consulenza KPMG, è stato possibile individuare dieci trend chiave e alcune previsioni tecnologiche per gli anni 2019/2020, che ancora oggi sono in atto. Queste tendenze riguardano vari aspetti della società e del mercato:

1. Digitalizza o muori: gli assicuratori devono trasformare pratiche e processi tipici del loro modo di fare business e diventare parte attiva di questo cambiamento. Le classiche società assicurative devono innovare i loro business



model, passando da attività che non possono interagire con gli altri processi della catena del valore, a un tipo di impresa in cui ogni operazione è strettamente collegata alle altre. Ciò richiede un cambiamento culturale e organizzativo, che può avvenire spostando l'attenzione della società non più sul prodotto da vendere, ma sul cliente, e in particolare sulla sua esperienza d'acquisto.

2. Un ecosistema interconnesso: le nuove piattaforme assicurative altamente automatizzate diventeranno la normalità nel settore.
3. Cambiano le regole del gioco: si stanno sviluppando sempre più soluzioni middleware<sup>37</sup> per migliorare l'accesso ai dati. Queste soluzioni saranno in grado di guidare verso il cambiamento la crescita, l'efficienza e la visione interna del modo in cui opera un'azienda.
4. Riduzione del rischio attraverso il digitale: un buon funzionamento del settore sanitario è indispensabile per il successo di coloro che operano nel ramo vita. I cosiddetti "wearables", cioè gli accessori indossabili intelligenti come gli smartwatch, oggi sono entrati a far parte del ramo sanitario, grazie alla possibilità di raccogliere dati su determinati parametri relativi alla salute dell'individuo in tempo reale. Le società assicurative che non hanno accesso a questi dati possono incontrare delle difficoltà nella gestione dei rischi e nello sviluppo di una relazione solida con i clienti.

---

<sup>37</sup> Si intende un insieme di programmi informatici che fungono da intermediari tra diverse applicazioni e componenti software.

5. Focus sul cliente digitale: i nuovi modelli di business stanno rompendo i legami con la tradizione del passato. C'è bisogno di un cambiamento per permettere lo sviluppo di servizi assicurativi alternativi, ad esempio un nuovo modo per recuperare capitale di rischio. La tecnologia Insurtech permette al business di essere flessibile, per rispondere in modo appropriato ai piccoli rischi presenti nel settore, e di sperimentare nuovi tipi di servizi digitali.
6. I dati sono il nuovo petrolio: i dati sono la linfa vitale del nuovo sistema, infatti, il prezzo per averli sta aumentando vertiginosamente. Qualsiasi mancanza di dati all'interno del sistema creerà buchi di conoscenza e mancanza di integrazione tra le varie fasi di un processo. Gli assicuratori che hanno pochi dati sulla propria azienda o su quella dei partner vanno incontro a sfide molto difficili da superare.

Però, la semplicità con cui è possibile reperire tale vastità di informazioni attraverso la tecnologia, ha posto problemi circa la sicurezza informatica e protezione dei dati personali.

I dati personali potrebbero essere stati generati (ad esempio, la posizione GPS da dispositivo mobile) o raccolti (ad esempio, i social network) da più fonti eterogenee. Dal punto di vista etico, i proprietari dei dati (assicurazioni e banche) dovrebbero chiedere il consenso dei loro clienti prima di utilizzare questi dati per scopi di analisi.

In particolare, le banche e le assicurazioni dovranno prestare attenzione alla fonte e alle modalità di raccolta di tale tipologia di dati in modo da essere trasparenti in merito al loro utilizzo.

Inoltre, le aziende con clienti in Europa devono rispettare il Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR – Reg. UE 2016/679) che si occupa della privacy e della protezione dei dati di un individuo.

È molto probabile che l'Insurtech renda maggiormente evidenti queste preoccupazioni poiché consente di profilare i clienti utilizzando una gamma molto più vasta di informazioni, le quali potenzialmente possono minare l'equità e creare effetti discriminatori (ad esempio, la Corte di Giustizia Europea ha vietato agli assicuratori di differenziare i premi per l'assicurazione auto in base al sesso).

7. Tecnologia AI<sup>38</sup> e machine learning<sup>39</sup>: sono nuovi tipo di tecnologia che operano trasversalmente lungo la catena del valore. Secondo gli esperti sono il futuro dell'efficienza dei processi.

---

<sup>38</sup> Si fa riferimento a computer che sono in grado di svolgere funzioni normalmente associate agli esseri umani. Quindi, viene usata l'intelligenza artificiale per creare chatbot, programmi per computer in grado di comunicare con i clienti verbalmente o tramite testo. Un vantaggio fondamentale dei chatbot è che sono disponibili per i clienti 24 ore al giorno, sette giorni su sette.

<sup>39</sup> Rappresenta una sottocategoria di AI. Come suggerisce il nome, il Machine learning (apprendimento automatico) è una tecnologia che consente alle macchine (computer) di "apprendere" nel tempo, utilizzando algoritmi e modelli matematici per imitare le reti neurali nel cervello umano. Il machine learning consentirà agli assicuratori di estrarre i propri dati in modo più

8. Assicurazione auto: in un futuro non troppo lontano l'assicurazione sui veicoli, e in particolare sulle automobili, sarà automatica. I produttori di automobili potrebbero integrare una polizza assicurativa ai loro prodotti e servizi di base. Inoltre, ulteriori problemi saranno causati dall'introduzione di macchine senza conducente e da nuovi entranti, che per cultura non sono associati direttamente all'industria dei trasporti.
9. Un nuovo ruolo per le risorse tradizionali: l'avvento delle nuove tecnologie e l'utilizzo di big data vanno a diminuire l'utilità di alcune figure professionali come, i sottoscrittori e gli attuari. Tuttavia, le competenze in possesso di questi soggetti, se sfruttate in modo diverso, sono ancora molto utili per la comprensione della grande quantità di dati che un'assicurazione digitale genera.
10. Riorganizzarsi per entrare nel mondo digitale: una buona azienda è formata da buoni dipendenti. Reclutare, formare e mantenere nella società persone con delle buone competenze tecniche e umane, diventerà essenziale per creare un'atmosfera dinamica e accogliente, in cui ogni individuo si senta valorizzato e quindi sia spinto ad impegnarsi al massimo delle sue capacità. Dipendenti felici, portano a clienti felici, e i clienti felici saranno molto probabilmente anche fedeli alla compagnia.

---

efficace e di concentrarsi sulle informazioni più preziose per sviluppare offerte mirate e molto customizzate alla clientela già divisa in base alle necessità.

Per concludere, risulta evidente come l'Insurtech rappresenti un'opportunità e una sfida importante per tutto il settore assicurativo. Come questa dimensione verrà interpretata dalle bancassurance si vedrà solo negli anni futuri. Di certo la maggior disponibilità dei dati del cliente in una bancassurance potrebbe aprire nuove applicazioni e possibilità se queste informazioni verranno opportunamente usate e integrate con i vantaggi forniti nei prodotti-servizi assicurativi ad alto contenuto digitale di ultima generazione, soprattutto rivolte alle nuove generazioni.

## **5. IL CASO INTESA SANPAOLO**

Come già detto in precedenza, quest'ultimo capitolo sarà dedicato all'analisi di Intesa Sanpaolo, la quale rappresenta un caso molto importante di bancassicurazione nel panorama italiano. Difatti, da ottobre 2018, nelle vetrine di tutte le filiali retail del gruppo Intesa San Paolo troviamo la scritta Banca Assicurazione.

### **5.1 Ma chi è Intesa Sanpaolo?**

Il Gruppo Intesa Sanpaolo è uno dei principali gruppi bancari in Europa, con una capitalizzazione di mercato di 46,6 Mld di euro, ed è impegnato a sostenere l'economia nei Paesi in cui opera, in particolare in Italia, dove è anche impegnato a diventare un punto di riferimento in termini di sostenibilità e responsabilità sociale e culturale.

Intesa Sanpaolo è leader in Italia in tutti i settori di attività (retail, corporate e wealth management). Il Gruppo offre i propri servizi a 13,5 Mlm di clienti avvalendosi di una rete di circa 4.300 sportelli presenti su tutto il territorio nazionale con quote di mercato non inferiori al 12% nella maggior parte delle regioni.

Intesa Sanpaolo ha una presenza internazionale strategica, con circa 1.000 sportelli e 7,2 Mln di clienti, incluse le banche controllate operanti nel commercial banking in 12 Paesi in Europa centro-orientale e in Medio Oriente e Nord Africa e una rete internazionale specializzata nel supporto alla clientela corporate in 25 Paesi, in particolare nel Medio Oriente e Nord Africa e in quelle aree in cui si registra il maggior dinamismo delle imprese italiane, come Stati Uniti, Brasile, Russia, India e Cina.

Analizzando la situazione reddituale e patrimoniale del gruppo Intesa Sanpaolo emerge una forte solidità dell'istituto, in quanto nel 2020 ha generato un utile di 3.285 Mln di euro con un patrimonio netto di 66.321 Mln di euro, generando un ROE del 4.95%.

Nonostante possa sembrare un buon risultato, la pandemia Covid-19 ha fatto ridurre questo importante indicatore di redditività di 2,47 punti percentuali rispetto al 2019 e di 2,53 punti percentuali rispetto al 2018.

Anche per questo motivo il titolo Intesa Sanpaolo (ISP.MI), quotato sul Mercato Telematico Italiano (MTA) di Borsa italiana, negli ultimi due anni non è riuscito a tornare sui livelli di quotazione del 2018 (3,16€ ad azione). Infatti, nel corso del 2021 il titolo ha raggiunto un valore massimo di 2,48€ ad azione beneficiando anch'esso della ripresa dei mercati finanziari.

I risultati consolidati del primo semestre del 2021 (al 30 giugno), come riportato nel comunicato stampa di Intesa, confermano la capacità della società di affrontare efficacemente la complessità del contesto conseguente all'epidemia da covid-19 e sono pienamente in linea con il conseguimento di € 4 mld di utile netto minimo per l'anno.

Inoltre, i risultati del semestre riflettono la redditività sostenibile derivante dalla solidità della base patrimoniale e della posizione di liquidità, dal modello di business resiliente e ben diversificato, dalla flessibilità strategica nella gestione dei costi operativi e dalla qualità dell'attivo.

Intesa Sanpaolo è caratterizzata da un'elevata patrimonializzazione, infatti oggi ha dati largamente superiore ai requisiti normativi in quanto ha un common equity

Tier 1 ratio<sup>40</sup> al 30 giugno 2021 del 14,9% secondo i criteri transitori di capitale per il 2021, 14,4% a regime e del 15,7% pro-forma a regime, deducendo dal capitale 2.116 mln di euro in dividendi maturati nel primo semestre 2021. Si ricorda che la normativa di Basilea III, subentrata a Basilea II nel dicembre 2013, ha intensificato i requisiti di capitale. In particolare, ha confermato il requisito di capitale complessivo all'otto per cento, il Common Equity Tier 1 (CET1) (composto da azioni ordinarie e riserve di utili) è stato fissato al 4,5% (a differenza del valore previsto da Basilea II al 2%) ed, infine, il Tier 1 sale dal 4% previsto in Basilea II al 6%.

Continuando, nei primi sei mesi del 2021 si è registrato un miglioramento della qualità del credito con una riduzione dei crediti deteriorati lordi del 7,6% rispetto a fine 2020 e di circa 33 Mld di euro da fine 2017 superando di circa 7 Mld di euro l'obiettivo di riduzione di 26 Mld di euro previsto per l'intero quadriennio del piano di impresa 2018-2021. In più, l'incidenza dei crediti deteriorati sui crediti complessivi si attesta al 4,1% al lordo delle rettifiche e al 2,1% al netto delle stesse.

Intesa Sanpaolo ha contribuito molto ad accelerare la ripartenza dell'economia reale in Italia, in quanto nel primo semestre del 2021, sono stati emessi circa 37 Mld di euro di nuovo credito a medio-lungo termine a famiglie e imprese del paese, circa 5.000 aziende sono state riportate in bonis<sup>41</sup> (circa 128.000 dal 2014), preservando rispettivamente circa 25.000 e 640.000 posti di lavoro.

---

<sup>40</sup> Valuta il grado di capitalizzazione della banca in rapporto agli assets di cui essa dispone, e alla luce del rischio che grava sulla banca stessa.

<sup>41</sup> Un'azienda è definita "In bonis" quando è solvibile, cioè in grado di restituire un prestito secondo le modalità prestabilite e concordate con l'istituto di credito.



Infine, sono stati resi disponibili dal gruppo oltre 400 Mld di euro di finanziamenti a medio-lungo termine per imprese e famiglie a supporto del piano di ripresa e resilienza italiano confermando l'importanza del Gruppo per l'economia italiana anche nella crisi covid-19.

## **5.2 Ma come e quando nasce Intesa Sanpaolo?**

Intesa Sanpaolo nasce il 1° gennaio 2007 dalla fusione di due grandi realtà bancarie italiane Banca Intesa e Sanpaolo IMI, dalle quali poi deriverà il nome attuale del gruppo.

In particolare, Banca Intesa nasceva nel 1998 dall'integrazione di Cariplo e Banco Ambrosiano Veneto. Nel 1999 la Banca Commerciale Italiana entra a far parte del Gruppo Intesa. Con la successiva fusione di Comit in Banca Intesa (maggio 2001) il Gruppo assume la denominazione di IntesaBci. Nel dicembre 2002 l'Assemblea delibera, con effetto 1° gennaio 2003, la modifica della denominazione sociale in Banca Intesa.

Sanpaolo IMI, nasceva nello stesso anno di Banca Intesa dalla fusione dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino e IMI (Istituto Mobiliare Italiano). Si trattava di due realtà fortemente complementari: l'Istituto Bancario San Paolo di Torino, era specializzato nell'attività creditizia retail, mentre IMI, ente di diritto pubblico fondato nel 1931 per sostenere la ricostruzione del sistema industriale nazionale, era una primaria banca d'affari e di investimento.

Un'altra tappa importante nel consolidamento della leadership del Gruppo, è stata il 5 agosto 2020, quando Intesa Sanpaolo ha acquisito il controllo di UBI Banca e la fonde per incorporazione il 12 aprile 2021.

Per approfondire, UBI Banca nasce il 1° aprile 2007 dalla fusione tra il Gruppo BPU Banca e il Gruppo Banca Lombarda e Piemontese, che si erano rispettivamente costituiti a seguito di successive aggregazioni.

Le tre motivazioni principali che hanno spinto Intesa ad acquisire UBI sono state:

- i) In primo luogo, l'aumento dell'efficienza derivante dallo sfruttamento di maggiori economie di scala, in quanto dalla fusione si è creato il settimo gruppo bancario in Europa per attivi.
- ii) Il secondo motivo riguarda l'accesso a zone molto ricche del paese. Banca UBI operando in territori italiani caratterizzati da un elevato livello di ricchezza privata, ha dato a ISP la possibilità di estendere ed ampliare l'attività di consulenza e di collocazione di prodotti finanziari in aree dove questa esigenza è particolarmente sentita.
- iii) Infine, l'ultimo motivo è scaturito da una pressione fatta dalla Banca Centrale Europea per la creazione di un settore bancario molto consolidato, in modo che si possa avere una stabilità del sistema bancario europeo.

### **5.3 La struttura organizzativa del Gruppo ISP**

La struttura organizzativa del Gruppo si divide in sei divisioni con unità operative molto orientate alle esigenze dei clienti e dedicate ai diversi segmenti di mercato.

La divisione che si concentra maggiormente sul mercato domestico e sulla relazione con la clientela Retail, Private e Imprese piccole e medie<sup>42</sup> è la divisione Banca dei Territori.

Adottato da Intesa Sanpaolo fin dalla nascita nel 2007, questo modello è caratterizzato da una catena di gestione estremamente snella, in grado di favorire l'interazione immediata tra le strutture centrali<sup>43</sup> e quelle territoriali<sup>44</sup>.

L'obiettivo di questa divisione è rispondere ai bisogni di famiglie e imprese creando valore per il Gruppo attraverso una grande capillarità sul territorio, l'attenzione alle specificità dei mercati locali e dei bisogni dei singoli segmenti di clientela servita. La valorizzazione delle competenze specializzate e la centralità del territorio sono la leva strategica dell'attività della Divisione.

Inoltre, questa divisione vuole facilitare e rendere più efficace l'accesso ai servizi e prodotti offerti grazie alla sua rete di distribuzione, sia fisica che online con tecnologie molto innovative.

Uscendo fuori dai confini nazionali ed allargando il bacino di attività abbiamo due Divisioni che si occupano di gestire anche i territori esteri.

La Divisione Corporate Investment Banking lavora in un'ottica di medio-lungo termine ed ha come scopo quello di promuovere uno sviluppo sostenibile, sia a livello nazionale che internazionale, di imprese<sup>45</sup> e di istituzioni finanziarie. Riesce a farlo perché nel tempo ha

---

<sup>42</sup> Con fatturato non superiore ai 350 milioni di euro.

<sup>43</sup> Direzioni Personale e Change Management, Pianificazione e Controllo di Gestione, Controlli, Monitoraggio Costi e Investimenti, Customer Experience e CRM, Multicanalità Integrata, Marketing, Iniziative Societarie non Finanziarie.

<sup>44</sup> Si articolano in otto Direzioni Regionali, che presidiano l'intero territorio italiano, le attuali banche locali e le Filiali Retail, Personal e Imprese presenti sul territorio.

<sup>45</sup> Imprese medio-grandi con fatturato superiore a 350 milioni di euro.

sviluppato un modello di servizio settoriale incentrato sul valore della consulenza e della relazione insieme ad un'offerta completa e integrata di corporate banking, investment banking, capital markets e merchant banking per tutti i segmenti di clientela del Gruppo.

Un altro fattore importante è rappresentato dalla sua rete internazionale presente in 25 Paesi che riesce a supportare le attività cross-border dei clienti attraverso filiali, uffici di rappresentanza e controllate che svolgono attività di Corporate Banking.

Naturalmente, per attività cross-border si intendono tutte quelle attività che implicano l'acquisto e la vendita di strumenti finanziari negoziati in mercati non domestici oppure la partecipazione di controparti residenti in Paesi diversi. Tra l'altro, nell'ultimo decennio si è assistito ad un aumento sia del numero che del volume delle operazioni cross-border derivanti dal progresso tecnologico, l'aumento delle dimensioni (capitalizzazione) dei mercati finanziari, alla liberalizzazione dei movimenti internazionali dei capitali e alla deregolamentazione che ha portato ad un ampliamento della gamma di prodotti e servizi finanziari offerti.

Poi c'è Divisione International Subsidiary Banks che si occupa di tutta l'attività svolta dal Gruppo sui mercati esteri nei quali è presente tramite banche commerciali controllate e partecipate. Principalmente fornisce indirizzo, coordinamento e supporto alle controllate estere che svolgono più che altro attività bancaria retail.

Inoltre, si occupa dell'individuazione di nuovi scenari di crescita sia sui mercati già presidiati sia su nuovi mercati, del coordinamento del funzionamento delle banche estere e della gestione delle relazioni delle stesse con le strutture centralizzate della Capogruppo ed

infine ha la responsabilità di definire le linee strategiche di sviluppo del Gruppo relativamente alla presenza diretta sui mercati esteri.

Questa divisione fa percepire come Intesa Sanpaolo tenga particolarmente alla presenza radicata sul territorio che porta al contatto e alla creazione della relazione col cliente. Infatti, la presenza di filiali, soprattutto operanti nel retail e commercial banking, è fortemente radicata sul territorio internazionale, in particolare nell'area dell'Europa Centro-Orientale e del bacino del Mediterraneo.

Infatti, la forza del Gruppo in queste aree risiede in una rete bancaria fortemente radicata localmente, con molte banche che detengono un'importante quota di mercato.

Se invece si parla di risparmio gestito, di private banking e di pianificazione pensionistica e assicurativa, allora vi sono tre divisioni che sono specializzate in questi ambiti.

Per quanto riguarda il risparmio gestito troviamo la divisione Asset Management che è specializzata in prodotti per la clientela retail e istituzionale.

Essendo uno dei maggiori player nel panorama del risparmio gestito italiano ed europeo, ha come obiettivo la creazione di valore per il cliente grazie a performance, innovazione, sostenibilità ed una grande cura per le esigenze di tutti i clienti.

All'interno di questa divisione troviamo diverse società che gestiscono i prodotti d'investimento.

In particolare, vi è Eurizon Capital SGR che controlla sia Epsilon SGR (51%) joint-venture con Banca IMI (49%), specializzata nella gestione quantitativa e nello structured asset management, sia Eurizon Capital S.A., asset manager lussemburghese con cui sviluppa la crescita sui mercati esteri.

Per quanto riguarda i servizi di investimento, di consulenza, di ricerca macroeconomica e di gestione delle diverse valute se ne occupa la Eurizon SLJ Capital LTD, nata nel 2016, è una joint-venture con sede a Londra, (controllata al 65% da Eurizon Capital SGR e al 35% dal management fondatore).

Inoltre, Eurizon è attiva sui mercati internazionali grazie alla commercializzazione dei fondi lussemburghesi in 20 Paesi e opera attraverso le proprie branche commerciali in Francia e Germania. La distribuzione dei prodotti sul mercato retail è sviluppata sia attraverso il Gruppo Intesa Sanpaolo, sia tramite collocatori extra-captive. Ancora, la società è tra i maggiori operatori italiani nella gestione di portafogli istituzionali con soluzioni personalizzate e fondi "best expertise".

Rimanendo sempre all'interno del risparmio gestito, all'interno del Gruppo troviamo la divisione Private Banking, specializzata nella gestione di grandi capitali.

Questa divisione è affidata a Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking, la quale è la prima Private Bank Italiana, controllata al 100% da Intesa Sanpaolo. Opera in sei Paesi europei (Italia, Francia, Svizzera, Irlanda, Regno Unito e Lussemburgo) e controlla direttamente: Intesa Sanpaolo Private Banking, Sanpaolo Invest, Fideuram Investimenti SGR, Fideuram Asset Management Ireland, Sirefid ed Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse).

La Divisione Private, si avvale delle sue reti di consulenti finanziari e private banker per servire il segmento di clientela di fascia più elevata, creando valore attraverso un modello integrato di fabbrica prodotto e distribuzione, in grado di offrire servizi mirati alla tutela ed alla gestione dei patrimoni finanziari, tramite una gamma prodotti sempre più evoluta.

In particolare, Intesa Sanpaolo Private Banking è la banca del Gruppo Intesa Sanpaolo specializzata nell'offerta di servizi finanziari alla clientela private, composta prevalentemente da famiglie di imprenditori, e professionisti.

I private banker sono in grado di rispondere a tutte le sue esigenze di protezione e valorizzazione del patrimonio, accompagnando i clienti attraverso le varie fasi della vita (finanziaria e non) con un approccio consulenziale e con l'obiettivo di assisterli in ogni necessità, anche in un'ottica intergenerazionale.

Continuando, Fideuram Investimenti e Fideuram Asset Management Ireland sono le società di asset management della Divisione Private banking, specializzate nello sviluppo e nella gestione di prodotti finanziari. Combinando competenze specializzate e attenzione all'evoluzione dei mercati, le due società di asset management sono in grado di fornire soluzioni adatte ad ogni tipo di investitore con l'obiettivo di offrire un servizio completo e prodotti all'avanguardia.

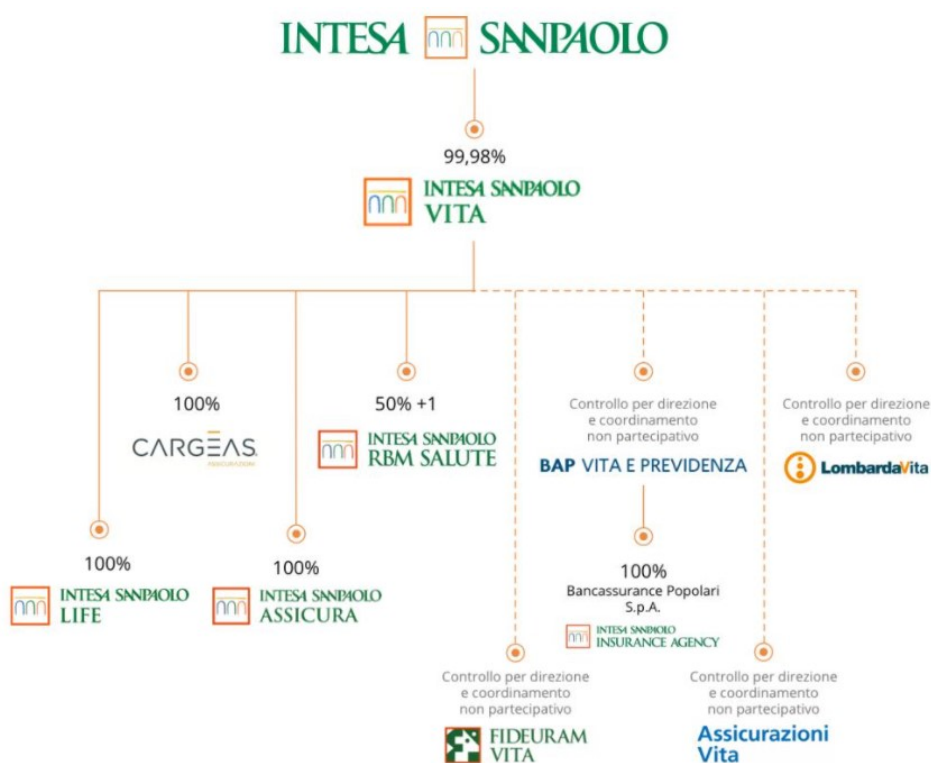
Per finire, la divisione più interessante per l'analisi proposta è la divisione Insurance che si occupa di tutta la produzione, la gestione e l'offerta di prodotti assicurativi e previdenziali alla clientela del Gruppo.

La Divisione sfrutta la presenza capillare delle filiali su tutto il territorio italiano, distribuendo i suoi prodotti attraverso gli sportelli bancari e i private banker delle società del Gruppo Intesa Sanpaolo. Si avvale inoltre del canale online di vendita diretta.

Infatti, l'obiettivo della società, sin dal 2018, è cercare di imporsi nel mercato come wealth management and protection company, specializzata non più soltanto nella gestione del

risparmio, ma anche nell’offerta di protezione. Per questo dal 2018 sulle vetrine di tutte le filiali si trova la dicitura “Bancassicurazione”.

Ad oggi, come riportato in *Figura 15*, a questa divisione fanno capo dieci società che compongono il Gruppo Assicurativo ISP Vita, che verrà analizzato di seguito.



*Figura 15 –Struttura societaria della divisione Insurance*

Per concludere questo paragrafo, prima di passare all’analisi del Gruppo ISP Vita, è opportuno visualizzare, nella *Figura 16*, come le sei divisioni di business contribuiscono a generare i risultati operativi netti.



Divisione Banca dei Territori	Divisione IMI Corporate & Investment Banking	Divisione International Subsidiary Banks	Divisione Private Banking	Divisione Asset Management	Divisione Insurance
42%	23%	9%	11%	6%	8%

*Figura 16 - Ripartizione dei proventi operativi netti del 2020 delle diverse divisioni.*

## **5.4 Il Gruppo Intesa Sanpaolo Vita**

### **5.4.1 L'andamento del Gruppo**

Intesa Sanpaolo Vita è a capo del gruppo assicurativo di Intesa Sanpaolo Vita ed è nata nel gennaio 2012. Dal 2014 la sua offerta di prodotti si è ampliata grazie all'acquisizione dei fondi pensione gestiti, fino a quel momento, da Intesa Sanpaolo Previdenza SIM.

La sua sede legale è in Corso Inghilterra, 3 a Torino mentre i suoi Uffici amministrativi si trovano in Viale Stelvio 55/57 Milano.

Analizzando alcuni numeri, al 31/12/2020 la capogruppo aveva un capitale sociale di 320.422.508€ interamente versato, un patrimonio netto che si attesta a 7.054,9 milioni di euro e nel corso del 2020 ha generato un utile netto pari a 753,5 milioni di euro. Da questi dati deriva un ROE del 10,68% per l'anno 2020.

Nel primo semestre del 2021 i risultati consolidati del Gruppo assicurativo fanno registrare una performance commerciale e una redditività che evidenzia la validità della strategia di gestione del Gruppo Assicurativo.

Nello specifico, la produzione lorda vita si attesta a 9.269,4 Mln di euro, che si confronta con 8.312,6 Mln di euro del 30 giugno 2020, facendo registrare un aumento dell'11,5% grazie al +61,4% registrato dal comparto Unit linked che ha più che compensato il -26,1% dei prodotti tradizionali. Facendo riferimento alle sole società soggette a controllo partecipativo (le prime quattro da sinistra riportate in Figura 15) si evidenzia una produzione lorda vita di 6.318 Mln di euro a giugno 2021, rispetto ai 5.397,8 Mln di euro del giugno 2020, anche qui con un significativo incremento del 17% da attribuire al +88,8% del comparto *Unit* linked il quale ha più che compensato il -19,9% dei prodotti tradizionali.

Per quanto riguarda il comparto protezione la raccolta premi è stata pari a 746,5 Mln di euro, in crescita del 10,7% rispetto ai 674,4 Mln di euro rilevati nello stesso semestre del 2021. Molto importante è la crescita dei prodotti non-motor (escluse le Credit Protection Insurance, in sigla CPI) del 18,0%, dato che, proprio su questi si concentra il Piano d'Impresa 2018-2021. Intesa Sanpaolo RBM Salute, al 30 giugno 2021, contribuisce per il 42,5% del comparto protezione.

È importante poi sottolineare l'aumento degli asset under management di 445,7 Mln di euro rispetto ai valori al 31 dicembre 2020. Se si analizzano solo le società del gruppo soggette a controllo partecipativo si nota una riduzione degli asset di 471,9 Mln di euro rispetto allo stesso periodo.

Per concludere l'analisi dei dati economici e di raccolta, si evidenzia un risultato netto consolidato del Gruppo, al 30 giugno 2021, di 447,7 Mln di euro in aumento del 32,1% rispetto allo stesso periodo del 2020. Per quanto riguarda solo le controllate del Gruppo si

è registrato un aumento più contenuto del 22,8% attestandosi a 388,3 Mln di euro al 30 giugno 2021.

Infine, per quanto riguarda il Solvency Ratio regolamentare<sup>46</sup>, sempre al 30 giugno 2021, è pari al 275%, mentre sempre per il Gruppo riferito alle sole società soggette a controllo partecipativo, il Solvency Ratio è pari al 262%.

Si ricorda che il requisito minimo a livello normativo è pari al 100%.

#### **5.4.2 Il piano d'impresa 2018-2021**

Per quanto riguarda il piano d'impresa citato in precedenza, dopo il successo del piano attuato nel 2014-2017, il Gruppo ISP ne ha redatto uno con un obiettivo ben preciso: creare “Una banca forte per un mondo digitale”.

Il pensiero e il desiderio dell'amministratore delegato di ISP, Carlo Messina, erano già ben chiari nel 2018, in quanto dichiarò in un comunicato stampa di voler scalare anche la classifica delle compagnie assicurative rami danni in Italia, dopo che il gruppo Intesa Sanpaolo aveva già da tempo scalato quella del ramo vita. Il gruppo bancario assicurativo punta a diventare una delle prime quattro compagnie in Italia nel ramo danni, con l'ambizione di essere in poco tempo in vetta alla classifica nel segmento non motor, lasciando alle spalle Compagnie assicurative consolidate come Allianz, Generali, UnipolSai. Le parole dell' a.d. in una conferenza stampa del 2018 sono state: "La crescita dei ricavi assicurativi motor ha un rendimento molto basso, io non

---

<sup>46</sup> Il coefficiente di solvibilità misura il livello di patrimonializzazione di una compagnia assicurativa. È calcolato come rapporto tra i fondi propri e il requisito di capitale di solvibilità a una certa data.

voglio fare l'assicurazione ma la bancassicurazione e il wealth management protection. Vogliamo essere leader in Italia sul non motor e lo possiamo essere."

In particolare, per quanto riguarda l'ambito della bancassurance, gli obiettivi principali prefissati nel 2018 nel piano d'impresa riguardavano la crescita dei ricavi anche cogliendo nuove opportunità in Europa nel Wealth management & Protection con forte sviluppo dell'assicurazione danni (soprattutto dei rami non-motor e non legati al credito), estensione del modello di servizio di consulenza nel Wealth Management e distribuzione di polizze vita, dare un forte impulso alla penetrazione del segmento dei clienti digitali tramite la vendita online, l'offerta di una nuova gamma di prodotti e servizi all'avanguardia. Infatti, nel piano c'è una grande attenzione per l'innovazione sia per quanto riguarda il Fintech sia per l'aspetto dell'Insurtech.

Nello specifico, il terzo punto del piano d'impresa ha come obiettivo l'aumento dei ricavi cogliendo nuove opportunità soprattutto tramite il canale delle assicurazioni danni. Questo può esser fatto, secondo gli sviluppatori del piano, tramite una strategia distributiva che va a rafforzare la capacità distributiva e l'efficacia commerciale della rete di vendita della Divisione Banca dei Territori e della Divisione Insurance, tramite un programma di formazione dedicato per circa 30.000 persone, l'introduzione di significativi sistemi incentivanti dedicati e circa 300 milioni di euro di investimenti nel 2018-2021 per il rebranding delle filiali retail come filiali "Bancassicurazione".

In stretta sinergia con la strategia distributiva, ci sono una strategia di prodotto e una gestione dell'assistenza post-vendita e dei sinistri migliorata.

La prima fa riferimento all'offerta di prodotti diversi dal comparto veicoli per il retail e le piccole e medie imprese, cogliendo le opportunità offerte dal potenziale del mercato italiano del ramo danni e del ramo vita aumentando la presa sul territorio. Nelle previsioni del piano si parla di voler raggiungere una raccolta premi di circa 2,5 miliardi di euro nel 2021.

Per fare ciò c'è anche la necessità di un ampliamento della gamma di prodotti, con la creazione di un portafoglio digitale assicurativo per attività di cross-upselling di prodotti diversi dal comparto veicoli, il lancio di prodotti "Salute e Benessere", l'arricchimento dell'offerta di prodotti dedicati alle piccole e medie imprese (ad esempio, consulenza sui rischi aziendali, partnership con i broker) e l'offerta di prodotti specifici per clientela ad alto reddito.

La seconda strategia invece, si vuole seguire andando a ridurre il tempo di liquidazione, aumentando l'efficienza dei processi, andando a rafforzare l'assistenza post-vendita dando al cliente la sensazione di essere sempre al suo fianco.

Per quanto concerne l'innovazione tecnologica, la quale permette una migliore esperienza al cliente e la possibilità di accrescere l'acquisizione degli stessi, sono stati implementati nuovi servizi digitali (Smart Insurance) disponibile sia online sia tramite App mobile. Da questo portale/app è possibile controllare la propria posizione assicurativa e c'è la possibilità di visionare tutte le soluzioni assicurative proposte da ISP.

### **5.4.3 Andamento del ramo danni 2018-2021**

Nel ramo danni, nell'anno 2020, si conferma al primo posto il gruppo Unipol con una quota di mercato del 20,5%, seguito da Generali (15,4%), Allianz Italia (11,7%), Reale Group (6.5%) e Cattolica (5,5%).

Nonostante ISP non sia tra i primi 5 player a livello nazionale nella raccolta danni, ad oggi si può asserire che il piano d'impresa messo in atto dal Gruppo ISP Vita stia dando i suoi frutti.

Infatti, si è vista una forte tendenza di crescita dal 2018 al 2021, in quanto la raccolta danni (protection), soprattutto non motor, è passata da 507,1 Mln di euro in tutto il 2018 a 746,5 Mln registrati solo nel primo semestre del 2021.

In particolare, come si nota dalla *Figura 17*, vi è stata una variazione del +146% tra il 2018 e il 2019 portando la raccolta totale danni a 1248,6 Mln di euro. Nel 2020, anche per colpa della pandemia, vi è stata una leggera flessione della raccolta; infatti, l'anno si è chiuso con un calo del -6% rispetto al 2019 con un valore di 1169,4 Mln di euro.

Come detto prima, il primo semestre del 2021 ha fatto registrare numeri in aumento rispetto al 2020 (746,5 Mln di euro), in quanto se il secondo semestre dovesse far registrare lo stesso andamento il Gruppo ISP vita potrebbe ottenere risultati mai raggiunti fino ad oggi (circa 1500 Mln di euro).

È doveroso fare una piccola analisi alla crescita dei premi non Motor rispetto ai premi Motor, in quanto il Piano d'impresa ha una forte attenzione al riguardo.

Come si evince in *Figura 18*, la raccolta non motor è esplosa negli ultimi due anni e dal 2018 al 2020 è aumentata del 459%. Sotto questo aspetto la politica del Gruppo di rebranding delle filiali iniziata nel 2018 ha portato i suoi frutti. In particolare, la raccolta

motor è rimasta stabile, quindi sul totale della raccolta danni il suo apporto è diminuito drasticamente.

Si può dire, alla luce dei risultati, che il target dei 2,5 Mld di raccolta prefissato dal piano industriale entro il 2021 non sia stato raggiunto, ma sicuramente c'è stata una forte svolta della raccolta verso il comparto non motor e del wealth management.

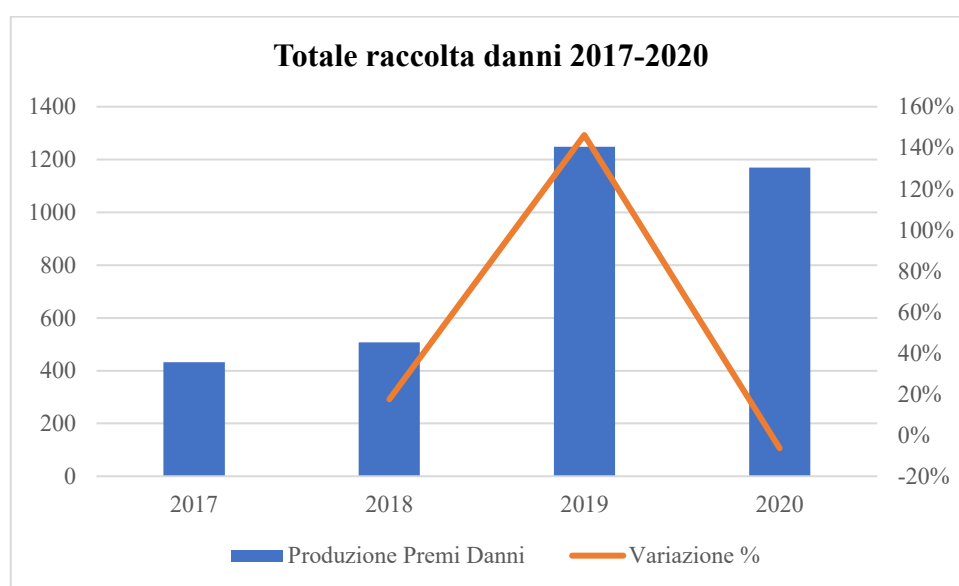
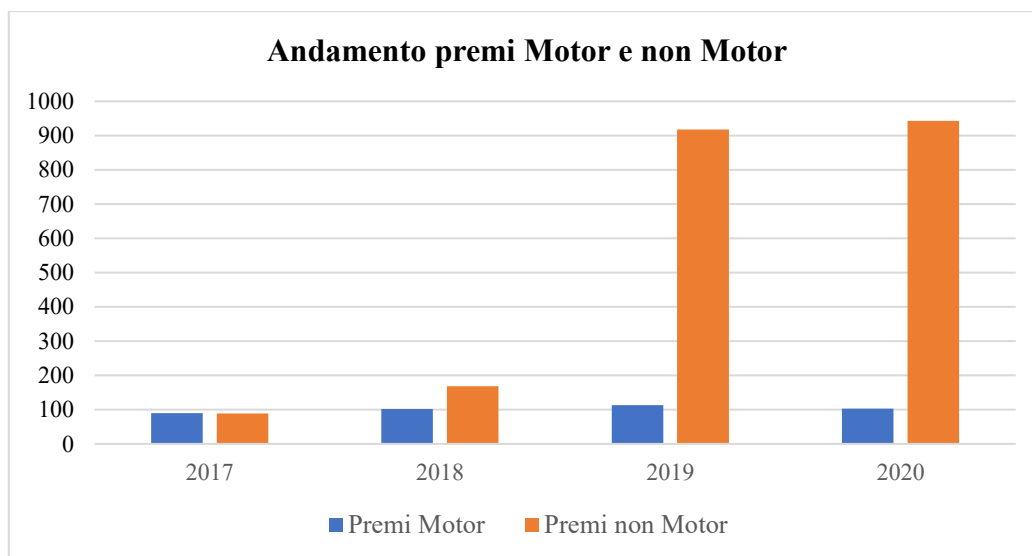


Figura 17- Raccolta premi danni 2018-2020 - Fonte: bilanci consolidati Gruppo ISP Vita



*Figura 18- Andamento premi Motor e non Motor - Fonte: bilanci consolidati Gruppo IPS Vita*

#### **5.4.4 Andamento ramo vita 2018-2021**

Se nel ramo danni ISP punta a diventare leader in Italia per volumi di raccolta, nel ramo vita lo è già da qualche anno. Infatti, ISP ha già conquistato, attraverso Intesa Sanpaolo Vita, la leadership del mercato assicurativo vita con una raccolta lorda che nel 2017 ha raggiunto i 22,5 miliardi di euro.

Questa leadership è stata confermata anche nel 2020 in quanto, secondo i dati raccolti da Ania riguardanti i premi del lavoro diretto italiano, Intesa Sanpaolo Vita rimane al primo posto con una quota di mercato del 18,1%.

Per quanto riguarda il piano d'impresa per il ramo vita, l'obiettivo del Gruppo ISP è quello di mantenere la leadership acquisita e di consolidarla, attraverso gli stessi fattori utilizzati



anche nel ramo danni, quali l'innovazione tecnologica, la maggior presenza sul territorio e tramite un servizio di consulenza all'avanguardia anche nel post-vendita.

Analizzando il trend degli ultimi tre anni, *Figura 19*, si nota sia una leggera diminuzione dei volumi di raccolta che passano da 19.276,3 Mln di euro nel 2018 a 17.099,3 nel 2020 (anche a causa della pandemia), sia un cambio di tendenza nelle preferenze dei consumatori. Sostanzialmente nel 2020 si è tornati ai livelli di raccolta poco inferiori rispetto al 2017. Infatti, nel 2017 si è registrata una raccolta totale vita di 17.739,4 Mln di euro, di cui 11.892,4 Mln di euro sono state polizze di ramo III (unit linked) che rappresentavano il 66,68% della raccolta totale vita, mentre il 30% (5.329,1 Mln di euro) era rappresentato dalle polizze tradizionali di ramo I. Nel 2020, questo forte divario tra polizze di ramo III e di ramo I si è assottigliato.

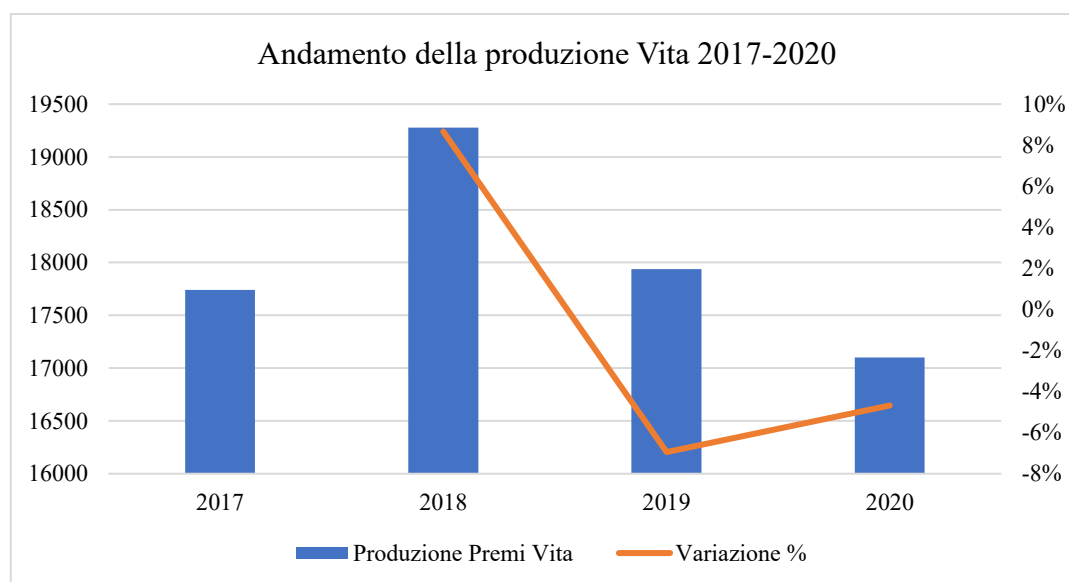


Figura 19 - Produzione premi Vita - Fonte: bilanci consolidati ISP Vita

Infatti, la raccolta totale vita, in leggera diminuzione (-3,6%), ha visto aumentare la raccolta verso le polizze di ramo I, passate al 43,8% (7.493,3 Mln di euro) del totale, mentre c'è stata una diminuzione per le polizze di ramo III che sono passate al 52% (8.892,1 Mln di euro) del totale.

Questo avvicinamento nelle proporzioni della raccolta vita è iniziato nel 2019, in quanto ISP, con delle analisi ed interviste alla clientela, ha notato una riduzione della propensione al rischio della stessa, e quindi le società del gruppo hanno commercializzato nuovi prodotti di Ramo I come “Programma Private”, “Obiettivo Sicurezza” e “Garanzia Valore 2”. Questa minor propensione al rischio è incrementata nel 2020 a causa dell'incertezza portata dalla pandemia che, tra l'altro, ha fatto schizzare le giacenze sui conti correnti italiani a più di 1.800 Mld di euro.

Proprio per questo motivo, nel corso dell'esercizio 2020 l'evoluzione dei premi lordi dei prodotti Unit linked ha risentito del negativo contesto di mercato e pertanto la produzione è calata complessivamente del -6,1% e si nota l'incremento dei prodotti assicurativi. Tale andamento è tutto da imputare al collocamento da parte di Intesa Sanpaolo Life dei nuovi prodotti innovativi “Prospettiva Sostenibile” e “Valore Pro” che nei primi sette anni garantiscono i premi versati in caso di decesso e successivamente una maggiorazione caso morte e per tale garanzia sono stati classificati come prodotti insurance.

Entrambi nuovi prodotti collocati da ISP Life investo tramite criteri ESG (Environment, Social e Governance), tema oggi molto in voga. Il connubio tra investimento sostenibile e componente assicurativa li ha resi due prodotti di successo in un momento di insicurezza come il 2020.

I due prodotti differiscono per importo iniziale, in quanto “prospettiva sostenibile” può essere sottoscritto con soli 1.000€ e con versamenti mensili da 50€, mentre “Valore Pro” è un prodotto a premio unico, con possibilità di versamenti aggiuntivi (500€), con versamento iniziale di minimo 50.000€. Inoltre, differiscono per i sottostanti in cui investono, dato che “prospettiva sostenibile” ha 10 sottostanti su cui poter investire, mentre “Valore Pro” ne ha ben sedici. Entrambi hanno la possibilità di fare degli switch gratuiti tra i fondi.

In poche parole, sono due prodotti molto flessibili e che guardano all’ambiente, due caratteristiche molto importanti in questo periodo storico.

## **5.5 Struttura Del Gruppo ISP Vita**

In questo paragrafo si approfondirà la struttura del Gruppo assicurativo ISP Vita, analizzando le varie partecipazioni e quali sono gli ambiti di pertinenza di ciascuna società del Gruppo.

Come detto in precedenza, a capo del Gruppo assicurativo abbiamo ISP Vita, la quale ha partecipazioni che le danno il controllo su ISP Life (100%), Cargeas (100%), ISP Assicura (100%) e ISP RBM Salute (50% + 1). Inoltre, ISP Vita ha il controllo per direzione e coordinamento non partecipativo su altre 4 società Fideuram Vita, BAP Vita e Previdenza (che a sua volta ha una partecipazione del 100% su Bancassirance Popolari S.p.A.), Assicurazioni Vita e LombardaVita.

Questa grande varietà di aziende controllate è una delle chiavi del successo di questo Gruppo Assicurativo perché si riescono a soddisfare tutte le esigenze della clientela.

ISP Vita guida la business unit dedicata all'offerta di prodotti assicurativi e previdenziali e comprende le migliori esperienze e competenze sul mercato assicurativo nelle diverse tipologie di offerta, in quanto colloca sia prodotti vita che prodotti danni.

Opera in tutte e quattro le macroaree dell'assicurazione tramite polizze di risparmio (per chi vuole formarsi un capitale), d'investimento (per chi vuole gestire una liquidità già formata), previdenziali (per formarsi una pensione integrativa) e di protezione (per chi vuole proteggere se stesso e la propria famiglia).

Controllando il catalogo dei prodotti offerti da ISP Vita si nota subito la grande solidità e forza del gruppo, in quanto per ogni area di bisogno vi sono numerose soluzioni, molto flessibili e personalizzabili, proprio per venire incontro ad ogni eventuale esigenza della clientela.

Andando avanti nell'analisi del Gruppo troviamo ISP Life, controllata al 100% da ISP Vita, che rappresenta la società con prodotti a più alto tenore finanziario.

Infatti, questa società è specializzata nei prodotti Vita, polizze Unit Linked, indirizzati a tutti quei clienti che non vogliono rinunciare a dei buoni rendimenti sui mercati finanziari ma, allo stesso tempo, cercano uno strumento ideale per pianificare la successione e usufruire di importanti vantaggi fiscali.

Continuando, il 27 maggio ISP Vita ha acquistato da BNP Paribas Cardif il 100% del capitale sociale di Cargeas Assicurazioni S.p.A. Quest'ultima è uno dei maggiori player italiani della bancassicurazione danni che, da oltre 35 anni, lavora in partnership con i

principali gruppi bancari e assicurativi internazionali, proponendo polizze a famiglie, professionisti ed aziende attraverso le filiali Intesa Sanpaolo, BPER, BNL e la rete Agenti. Essendo una neoentrata nel Gruppo Assicurativo, non è efficace analizzare l'apporto che ha dato nella produzione assicurativa ma sicuramente sarà un valore aggiunto per il futuro del Gruppo per arrivare ad essere leader anche nel settore danni.

Invece, una società presente da più tempo all'interno del Gruppo è sicuramente ISP Assicura, controllata anch'essa al 100% da ISP Vita.

Nata nel 1996, ha operato sino a giugno 2011 come EurizonTutela Spa. Attiva nel settore danni, offre un'ampia gamma di prodotti assicurativi per la persona, i veicoli, la casa, gli infortuni ed i finanziamenti.

La società gode di una presenza capillare sul territorio italiano, dato che effettua la distribuzione dei suoi prodotti assicurativi attraverso gli sportelli bancari, i private banker di Fideuram, Intesa Sanpaolo Private Banking e Sanpaolo Invest Sim.

Inoltre, Intesa Sanpaolo Assicura opera in qualità di distributore di prodotti assicurativi avvalendosi del presente sito internet quale canale di vendita diretto.

Questa società, in particolare, ha dato una grossa spinta alla raccolta danni all'interno del Gruppo in quanto, dal 2014 al 2020, ha fatto registrare un aumento della raccolta danni del +235% circa, attestandosi a 700,524 Mln di raccolta nel 2020.

Tra l'altro, nel 2021, ISP assicura è stata premiata per il suo prodotto XME Protezione in quanto, con una sola polizza, si riesce a coprire la persona e la famiglia in tutto tondo, dalla responsabilità civile, alla salute e alla proprietà.

In ogni caso, ISP Assicura ha un'ampia gamma di prodotti protezione, soprattutto per quanto riguarda i veicoli, dalle auto (e camper), alle moto, alla semplice RCA.

Per quanto riguarda prettamente l'ambito salute, troviamo ISP RBM Salute.

Anche questa società è controllata da ISP Vita ma, in questo caso, non al 100% ma IPS Vita ha una partecipazione del 50% + 1.

Anche questa società del Gruppo ha ricevuto diversi premi tra cui, proprio nel 2020, il premio per la miglior innovazione nell'assicurazione non motor per il prodotto "pandemic Protection", nel 2019 ha ricevuto un doppio premio, uno per l'eccellenza nell'insurance sanitaria e l'altro per essere stata la miglior compagnia per lo sviluppo della sanità integrativa, nel 2018 è stata premiata al primo posto come la miglior compagnia per premi diretti nel ramo malattie (fonte Ania).

Anche questa società del Gruppo sta rispettando il piano d'impresa dato che si è digitalizzata tramite lo sviluppo ed il lancio dell'app Citrus.

Con quest'applicazione, in modo semplice ed immediato, è possibile richiedere l'autorizzazione per le prestazioni dirette ed inserire le domande di rimborso. In più, consente di verificare in tempo reale lo stato delle pratiche e di rilevare eventuali anomalie.

Un aspetto molto importante dell'applicazione è dato dalla possibilità di ricercare strutture convenzionate anche attraverso il servizio di geo-localizzazione per usufruire di scontistiche e di prestazioni sanitarie (visite, interventi e simili) completamente a carico dei ISP RBM Salute.

Le altre quattro società del Gruppo che, come detto in precedenza, non hanno una partecipazione diretta da parte di ISP Vita, ma sono controllate per direzione e coordinamento.

Iniziando da Fideuram Vita, una compagnia di assicurazioni nata nel 2010, distribuisce prodotti assicurativi e previdenziali che contribuiscono a realizzare nel tempo i progetti di vita dei clienti.

Per la distribuzione dei suoi prodotti si avvale delle competenze e della seniority di oltre 5.500 private banker, di Fideuram, di Sanpaolo Invest Sim e di Intesa Sanpaolo Private Banking, professionisti specializzati in grado di offrire consulenza per la pianificazione finanziaria, previdenziale e assicurativa dei propri clienti.

Fideuram Vita appartiene per l' 80,01% ad Intesa Sanpaolo S.p.A e per il 19,99% a Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. Fideuram Vita presta molta importanza alla previdenza complementare dando la possibilità ai clienti di utilizzare, sul proprio sito web, uno strumento di calcolo per la propria pensione. Questo è un valore aggiunto per il cliente, in quanto riesce a farsi un'idea di quello che potrà essere il suo futuro pensionistico e Fideuram Vita, con i suoi advisor, può formulare un piano su misura per lui.

Inoltre, come si legge sulla loro pagina web, è una compagnia leader in Italia nel settore delle polizze vita dato che non colloca prodotti danni, ma è specializzata solo nel ramo vita. Continuando nell'analisi delle società senza una partecipazione diretta da parte di ISP Vita troviamo Assicurazioni Vita S.p.A., che fino a poco tempo fa non aveva questa denominazione.

Infatti, Assicurazioni Vita S.p.A. è il nome che è stato scelto nel momento in cui Aviva Vita S.p.A. è entrata a far parte del Gruppo Assicurativo ISP Vita, il 1° aprile 2021. In realtà la denominazione sociale è stata cambiata il 30 maggio 2021.

Anche qui, già dal nome si intuisce come anche questa società sia specializzata nel ramo vita.

Questa società nasce a gennaio del 2003, nell'ambito del gruppo AVIVA, ed entra nel settore della bancassicurazione grazie alla partnership con il Gruppo UBI Banca.

Ha operato con successo nella distribuzione della propria offerta commerciale nel ramo Vita attraverso il canale bancario, sviluppando soluzioni diversificate per la protezione, l'investimento assicurativo e la previdenza complementare che, tutt'oggi, continua a collocare anche tramite gli sportelli delle filiali ISP. Questa rappresenta un'opportunità importante per questa società dato che ha accesso alla rete bancaria più grande sul territorio italiano.

Un'altra neoentrata nel Gruppo Assicurativo ISP Vita è Lombardavita. Lombarda Vita nasce nel 2000 dalla joint venture tra il Gruppo Cattolica Assicurazioni e il Gruppo UBI Banca. A fine 2020 UBI Banca ha raggiunto un accordo con il Gruppo Cattolica Assicurazioni per acquisire totalmente le quote della Compagnia.

In seguito a questa operazione e all'integrazione di UBI Banca in Intesa Sanpaolo, dal 12 aprile 2021 Lombarda Vita è entrata nel Gruppo Intesa Sanpaolo ed è attualmente parte del Gruppo Assicurativo Intesa Sanpaolo Vita.

Anche lei, come, Assicurazioni Vita, ha raggiunto importanti risultati nella bancassicurazione collocando prodotti nel ramo Vita, specifici per soddisfare le esigenze



di protezione, di investimento assicurativo e di previdenza complementare sia della clientela retail che private.

Infine, troviamo BancAssurance Popolari S.p.A. una compagnia operante solo nel Ramo Vita, ultima società non partecipata direttamente da ISP Vita.

La Compagnia è nata nel marzo del 2000 sotto la protezione del credito popolare e dalla volontà di due gruppi: il Gruppo Etruria ed il Gruppo Banche Popolari Francesi.

Dall' 11 maggio 2017 BancAssurance Popolari S.p.A. è entrata a far parte del Gruppo di UBI Banca S.p.A. Dal 14 ottobre 2020 è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo Vita S.p.A.

Questa società, come si evince dal nome, colloca prodotti attinenti al ramo vita nella 4 diverse macroaree d'interesse: previdenza, protezione (della persona e collegata a mutui e prestiti), risparmio e investimenti.

Inoltre, un punto a suo sfavore è dato dalla poca digitalizzazione dell'offerta, in quanto non c'è la possibilità di sottoscrivere polizze online.

## **5.6 Ma nel mondo bancassicurativo, dove si colloca il Gruppo ISP Vita e quali sono le sfide per il futuro del Gruppo?**

Facendo riferimento a quanto detto nel capitolo 4 al paragrafo 1, nel quale si descrivono i vari tipi di accordi di bancassicurazione e i diversi gradi di integrazione, si cerca di inquadrare il modello che ISP ha costruito.

Ovviamente, dall'analisi fatta nel precedente paragrafo emerge l'idea chiara da parte di ISP di creare una fabbrica prodotto interna al gruppo, senza dover stipulare nessun accordo con compagnie assicurative esterne al gruppo.

Il Gruppo Assicurativo ISP Vita ha sia partecipazioni dirette da parte di ISP Vita sia delle società sottoposte a controllo e direzione ma senza una partecipazione diretta.

Risulta quindi chiaro l'indirizzo preso dal Gruppo di voler gestire produzione e collocamento internamente sfruttando al massimo la rete distributiva di ISP, riuscendo così a fornire un servizio a 360 gradi alla propria clientela.

Questa scelta comporta, oltre ad un bilancio consolidato di Gruppo, un grande grado di integrazione tra le varie società del gruppo, sia in termini di obiettivi sia in termini di ideale culturale.

Come visto nel precedente paragrafo, le ultime tre società ad entrare nel gruppo sono state BancAssurance Popolari S.p.A., Assicurazioni Vita S.p.A. e Lombardavita, le quali, nei prossimi anni, dovranno integrarsi per sfruttare al meglio la rete distributiva più forte in Italia.

Quindi, possiamo asserire che la scelta di ISP è stata quella di creare un Gruppo bancario assicurativo, a dominanza bancaria, in cui la banca ISP ha il 99,98% del controllo sul Gruppo, e quindi ne decide la gestione, le modalità di offerta e di sviluppo futuro.

Questo altissimo livello di integrazione permetta di sfruttare al massimo le sinergie tra la due diverse attività, quella bancaria e quella assicurativa, caratterizzate una dalla grande presenza sul territorio (permetti di collocare prodotti assicurativi a molto più persone) e l'altra per la grande redditività, generata soprattutto dal ramo danni.

Un altro vantaggio molto importante è dato dal fatto che le informazioni prese dai clienti rimangono all'interno del Gruppo. Questo permette di avere un vantaggio competitivo rispetto ai competitors, in quanto si potrebbe riuscire, tramite la creazione e commercializzazione di prodotti ad hoc, ad intercettare dei bisogni specifici della clientela. I benefici di questa unione, infatti, si notano sia dal lato dell'offerta sia da lato della domanda.

La clientela del Gruppo ISP può in primo luogo beneficiare di un unico luogo in cui ricevere una consulenza a tutto tondo su tematiche di risparmio, investimento, protezione e previdenza. Inoltre, dalla collaborazione tra i due istituti scaturisce un abbattimento dei costi di commercializzazione che si ripercuotono sul prodotto finale.

L'ultimo vantaggio importante, legato alla grande quantità di informazioni raccolte, è rappresentato dal fatto che la clientela riesce ad avere una consulenza molto personalizzata per tutte le aree di bisogno.

#### *Sfide per il futuro.*

I mondi finanziario, bancario e assicurativo sono sempre in continua evoluzione e mutamente, in cui chi non è al passo con le novità spesso viene spazzato via dalla concorrenza.

Negli ultimi anni, infatti, si è notato sul panorama nazionale un grande appetito da parte delle banche, tramite accordi di bancassicurazione, per le polizze del ramo danni, storicamente di dominio delle agenzie di assicurazione.

Come analizzato nei precedenti paragrafi, il Gruppo ISP Vita, negli ultimi due anni ha fatto registrare uno sprint produttivo notevole in questo ramo, segnale che il Gruppo è al passo con i tempi e vuole diventare leader nel settore.

I driver fondamentali per fare ciò sono sicuramente l'Innovazione, la trasformazione digitale, l'attenzione per l'ambiente e l'investimento in risorse umane, ambiti nei quali ISP sta investendo già da anni.

L'obiettivo è quello di arrivare ad un approccio di business "clientecentrico" in cui al centro della consulenza ci siano le esigenze del cliente e della sua famiglia sia sotto il profilo del denaro (risparmio, investimenti e previdenza) sia sotto il profilo della protezione.

In più, le nuove imprese entrate a far parte del Gruppo nel 2020 e 2021 potranno dare un'ulteriore spinta in termini di produzione, di aumento di quota di mercato e di fidelizzazione della clientela su tutto il territorio nazionale.

Un'altra sfida importante per il Gruppo sarà sicuramente riuscire ad intercettare le nuove esigenze della clientela soprattutto in ambito tutela della salute, dei patrimoni e del business i quali, secondo un report di Ania, presentano una domanda in forte crescita.

Un impegno importante nel promuovere il tema della sostenibilità, di cui oggi si parla molto, può sicuramente rappresentare un'importante sfida per i prossimi anni per l'intero Gruppo ISP.

Come già accennato, il Gruppo Assicurativo ISP ha già collocato dei prodotti assicurativi di risparmio ed investimento con dei fondi che investono nella Green economy.

Oggi il cliente risulta sempre più esigente ed informato, quindi sarà fondamentale in futuro essere sempre pronti ad avere la soluzione adatta alle sue esigenze.

Proprio in relazione a questo, un'ultima importante sfida per il Gruppo sarà sicuramente quella di investire in capitale umano e nell'Insurtech.

Il capitale umano rappresenta sia l'aspetto consulenziale, tenendo sempre formati e aggiornati i consulenti della rete di vendita, ma anche l'aspetto produttivo. Infatti, nei prossimi anni aumenteranno moltissimi le richieste per figure specializzate nell'elaborazione di dati, nella cybersecurity e nello sviluppo di prodotti finanziari e assicurativi.

Investire in Insurtech vuol dire intercettare la domanda di prodotti assicurativi derivante dalla fascia più giovane della popolazione che oggi si rivolge più ai canali digitali rispetto a quelli fisici, e che rappresenterà la domanda del futuro.

Tra l'altro, da una ricerca fatta da McKinsey risulta che la quota di mercato del canale digitale è più elevata per prodotti Danni rispetto ai prodotti Vita. Le filiali e gli advisor rimangono centrali nella distribuzione dei prodotti Vita. Questa disparità può essere spiegata dal fatto che i prodotti Vita sono molto più complessi rispetto ai prodotti Danni e quindi per i primi ci si affida ancora molto al canale di distribuzione fisico.

Possiamo concludere dicendo che la transazione anche del ramo Vita verso una maggiore offerta online sarà un obiettivo molto sfidante nei prossimi anni.

## **6. CONCLUSIONI**

La bancassicurazione è un fenomeno relativamente recente nel suolo italiano, esso infatti ha cominciato ad ottenere i primi successi solo negli anni '90, anni dai quali ha iniziato un processo di evoluzione ed innovazione molto rapido, arrivando a ricoprire nei giorni nostri un'importante quota di mercato nell'ambito assicurativo ed economico-finanziario.

Il concetto di bancassicurazione si colloca all'interno del contesto più ampio dell'intermediazione finanziaria. Per intermediario finanziario si intende un operatore professionale attivo nei circuiti di finanziamento attraverso la produzione e l'offerta di servizi e strumenti diretti alle unità in deficit ed in surplus economico.

Gli intermediari che caratterizzano il mondo bancassicurativo sono quelli creditizi e quelli assicurativi; i primi si possono definire tali in quanto le loro funzioni assolvono la raccolta di fondi da soggetti in surplus e l'emissione di titoli di debito alle unità in deficit, i secondi si caratterizzano per la gestione dei rischi trasferiti loro, dietro il pagamento di premi, dagli assicurati.

Complessivamente gli attori identificabili nel rapporto bancassicurativo si possono raggruppare in tre figure: l'istituto di credito, l'impresa di assicurazione e la clientela. Il primo si caratterizza per avere una posizione informativa avvantaggiata grazie al ruolo attivo nella gestione dei risparmi dei clienti, una grande capacità di attrazione del cliente, credibilità, fiducia, un canale distributivo solido e capillare e un rapporto con il cliente reiterato nel tempo.

Le compagnie di assicurazione a loro volta possiedono delle caratteristiche proprie come il carattere indennitario, la presenza di asimmetrie informative rilevanti, un rapporto con la

clientela non duraturo, l'offerta di diversi prodotti come l'assicurazione danni, l'assicurazione sulla vita, fondi pensionistici, fino ad arrivare a prodotti con contenuti altamente finanziari, ad esempio le polizze index e unit linked.

Il terzo attore è il cliente, rappresentante della domanda bancassicurativa. Esso risulta essere diversificato principalmente per tre fattori: la tendenza del risparmio personale, la crescente informazione tecnica e le variazioni demografiche, le quali impattano sulle sue esigenze.

Il termine bancassicurazione deriva dalla traduzione della parola francese bancassurance, utilizzato per indicare la vendita di prodotti assicurativi attraverso il canale bancario e il processo strategico e produttivo a monte. Il fenomeno ormai è presente in tutto il globo con differenze dovute alle normative vigenti e alla differente domanda nei diversi Paesi. Per quanto concerne il continente europeo, lo sviluppo del settore bancassicurativo è stato soprattutto favorito dal processo di deregolamentazione degli anni '90. Certamente il progresso tecnologico e il contesto storico-culturale in rapido mutamento, la riduzione delle natalità, un allungamento della vita media e la ricerca di una previdenza integrativa hanno contribuito a creare le basi per la formazione di tale mercato. In Italia il fenomeno si è sviluppato in ritardo rispetto ad altri Paesi europei, come la Francia, a causa sia della regolamentazione stringente, che della cultura aziendale restia al cambiamento, volta a mantenere nettamente separata l'attività bancaria e assicurativa.

Le somiglianze dei due intermediari hanno creato le basi per una possibile collaborazione. L'attività bancaria e assicurativa, sebbene differenti, possiedono dei punti di contatto, come la natura del processo produttivo molto simile: in ambito assicurativo i ricavi conseguiti dalla raccolta di fondi formano le riserve tecniche, le quali a loro volta sono investite in

asset; da un punto di vista aziendale queste rappresentano le fonti di finanziamento di tali impieghi, come la funzione di raccolta bancaria. L'avvicinamento tra le due istituzioni è stato possibile, inoltre, grazie al contesto economico in rapida evoluzione, all'innovazione di processo e di prodotto, allo sviluppo tecnologico, all'internazionalizzazione dei mercati, alla despecializzazione e alla ricerca di uno "one stop shopping".

La collaborazione tra le due istituzioni può portare a delle sinergie che, se opportunamente sfruttate, possono generare dei vantaggi competitivi per tutti gli attori coinvolti. A livello bancario assume rilevanza la rapida acquisizione di know-how assicurativo, l'ampliamento e la diversificazione dell'offerta senza sostenere elevati costi e la maggiore fidelizzazione del cliente. Anche dal punto di vista assicurativo i vantaggi sono molteplici, come la possibilità di distribuire prodotti e servizi su larga scala, raggiungendo quote di mercato inesplorate e l'utilizzo di un canale distributivo solido e capillare. Infine, il cliente ha accesso a prodotti innovativi, differenziati e personalizzabili, che rispecchiano le proprie esigenze.

Nonostante i vantaggi, nell'implementazione operativa della bancassicurazione, si possono individuare anche dei limiti e delle difficoltà capaci di far naufragare la collaborazione. Questi sono collocabili sia nella domanda che nell'offerta bancassicurativa e si identificano rispettivamente nella preferenza del cliente alla separazione tra protezione e investimento e nelle culture aziendali differenti tra gli attori attivi, rischiando di portare ad attriti e conflitti d'interesse.

L'aggregazione tra l'istituto di credito e assicurativo può avvenire attraverso diverse modalità, la scelta dipende dalla forza e dalla profondità del legame integrativo ricercato. Si può distinguere l'accordo commerciale, nel quale le società mantengono due identità



separate e collaborano per la distribuzione dei prodotti; l'alleanza strategica, la quale consiste in un accordo commerciale rafforzato da legami partecipativi tra le due imprese; la joint venture, società controllata congiuntamente dai partner che apportano alla stessa il know-how necessario; infine, l'acquisizione di una partecipazione maggioritaria da parte dell'istituto di credito o viceversa.

Negli ultimi anni la corsa verso il mondo digitale e l'internet delle cose ha impattato fortemente nel comparto bancassicurativo favorendo lo sviluppo di nuove tecniche produttive, di gestione del rapporto con la clientela e di distribuzione. Il canale internet sarà ancor più protagonista nella bancassicurazione del futuro, non fornendo solo una vetrina virtuale di prodotti, ma dando la possibilità di sottoscrivere e gestire l'iter delle polizze assicurative autonomamente. Parallelamente a questo sviluppo, secondo quanto affermato dai grandi player bancassicurativi, si assisterà ad una concentrazione di diversi servizi finanziario-assicurativi in un unico luogo, uno "one stop shopping", collocato anche in centri commerciali e altri luoghi di grande affluenza.

Nonostante il veloce inserimento di internet nel mondo bancassicurativo, si ritiene che i canali tradizionali non verranno eliminati, bensì perseguiranno obiettivi di qualità consulenziale e di distribuzione di prodotti di nicchia, i quali necessitano di un appoggio alla vendita.

I futuri sviluppi portano inoltre ad una ricerca di prodotti non più collegati ad altri ma stand-alone, soprattutto nell'ambito della previdenza e della salute, comparto molto delicato ma che potrebbe fungere da volano per la bancassicurazione 4.0.

I legami tra intermediario bancario e assicurativo sono destinati a rafforzarsi, cooperando ed innovandosi costantemente; i confini tra i due intermediari saranno sempre più sottili

arrivando a confondersi in certi ambiti, ridefinendo costantemente le dinamiche e le strategie evolutive.

Un caso molto importante per il panorama italiano della bancassicurazione è certamente il caso Intesa Sanpaolo analizzato nel capitolo 4.

Questo Gruppo Assicurativo basa la sua forza sui legami partecipativi della capogruppo, ISP Vita, creando valore aggiunto per i propri clienti sviluppando internamente l'offerta assicurativa Vita e Danni.

Negli ultimi anni, in Italia, è leader nel settore Vita e ha registrato un forte aumento di produzione anche nel settore Danni non motor, settore nel quale il Gruppo vuole eccellere nei prossimi anni. Tra l'altro, diversi prodotti collocati dalle società del Gruppo hanno ricevuto diversi premi negli ultimi anni.

Inoltre, sfruttando le sinergie con la rete degli sportelli bancari di ISP e con l'offerta fuori sede da parte dei consulenti finanziari del gruppo, l'offerta di prodotti assicurativi può essere fatta in concomitanza con una corretta pianificazione finanziaria, successoria e previdenziale in modo da fornire al cliente una consulenza a 360 gradi per la sua specifica soluzione. In più, la solidità e stabilità del Gruppo danno serenità e fiducia nel sistema ai clienti.

Banca ISP si è dichiarata più volte una banca attenta all'economia reale, aiutando molte imprese e famiglie con soluzioni su prestiti e mutui molto flessibili.

Anche nell'ultimo anno difficile a causa della pandemia è stata vicina ai suoi clienti grazie ad una buona digitalizzazione dei suoi servizi finanziari e assicurativi.

Proprio questo tema della digitalizzazione rappresenta un driver di crescita per la banca ISP e per il Gruppo Assicurativo, che dovranno sfruttare per non perdere una buona parte della futura domanda di prodotti assicurativi e finanziari.

Concludendo l'analisi proposta sul Gruppo ISP, si può asserire che nell'ultimo triennio gli obiettivi di crescita nel ramo Danni e il mantenimento della leadership nel ramo Vita siano stati raggiunti, anche grazie ai molto investimenti fatti nella digitalizzazione e nello sviluppo di applicazione per tablet e smartphone sempre più digitali e facilmente fruibili.

## **BIBLIOGRAFIA**

Ania, , *Ania pubblica i dati sulla raccolta premi 2020*, Comunicato stampa del 29 marzo 2021.

Ania, *Premi del lavoro diretto italiano 2020*, (2021).

Argentino, G. *Fondi pensione, deducibili i versamenti sia propri sia dei familiari a carico*, Il Sole 24 Ore, 28 giugno 2021.

Braun, A., Schreiber, F. *The current InsurTech landscape: business models and disruptive potential*, 3 Maggio 2017.

Carilli D., Minetti F., Trequartini G., Vincenzini M., *Profili di innovazione istituzionale nell'intermediazione finanziaria (il rapporto Banca/Assicurazione)*, Padova, Cedam, (1998).

Cao, S., Lyu, H., & Xu, X. *InsurTech development: Evidence from Chinese media reports. Technological Forecasting and Social Change*, 161, 120277, (2020).

Corneliu B., Ghilimei E., *Benefits of bancassurance” in “Annuals of the University of Orodea, Economic Science Series”*, vol. 17 Issue 3, pp. 85-89, 2008.

Coviello, A. *Il ruolo della Bancassicurazione nella distribuzione delle polizze assicurative*, Rivista di diritto, economia e finanza delle assicurazioni private, pp. 201-250 (2010).

Fiordelisi F. & Ricci O. *The development of bancassurance in Europe*, (2012).

Focarelli, D., *Il ruolo della bancassicurazione nell'evoluzione dei servizi al cliente* (2018).

Ghazaryan, A. *Motivations for bancassurance: how do alliances between banks and insurers contribute to their sustainable future?*, Giugno 2020.

**Greco, F. *Reale Mutua e Intesa Sanpaolo rilanciano sulla formazione per la transizione digitale*, Il sole 24 ore, 15 marzo 2021.**

**Guida, R. *La bancassicurazione. Modelli e tendenze del rapporto di partnership*, Bari, Caccucci Editore Bari, (2004).**

**Hoschka, T. C. *Bancassurance in Europe*. Springer (2016).**

**Il risparmio, rivista dell'associazione fra le casse di risparmio italiano, Anno LII- n. 3, pp. 101-129 luglio – settembre 2004.**

**ISP Vita, *Bilancio consolidato del gruppo assicurativo ISP Vita*, 31 Dicembre 2020.**

**ISP Vita, *Bilancio consolidato del gruppo assicurativo ISP Vita*, 31 Dicembre 2019.**

**ISP Vita, *Bilancio consolidato del gruppo assicurativo ISP Vita*, 31 Dicembre 2018.**

**ISP, *ISP 2018-2021 Piano di Impresa*, 6 febbraio 2018**

**Ivass, *Raccolta premi assicurativi e nuova produzione al secondo trimestre 2020*, Comunicato stampa del 16 novembre 2020.**

**Ivass, *Solvency II la nuova regolamentazione prudenziale del settore assicurativo: una guida semplificata*, Novembre 2016**

**Ivass, *Bancassurance: il punto di vista del supervisore*, 8 ottobre 2015.**

**Ivass, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2020*, 30 giugno 2021.**

**La Repubblica, *In Italia nel 2020 più di 700 mila morti: mai così tanti dal 1944*, 15 Dicembre 2020.**

**La Repubblica, *Polizze vita in crescita, spuntano le ibride*, 29 febbraio 2016.**

Latorre, G. *Il mercato assicurativo italiano: le principali tendenze e le tematiche di attualità*, 22 Gennaio 2019.

Latorre, G. *I principali trend del settore assicurativo italiano*, 16 Gennaio 2020.

Milano Finanza, Istat, *raddoppia la propensione al risparmio delle famiglie*, 09 aprile 2021.

Milano Finanza, *Nel 2020 la raccolta dei fondi aperti si è ripresa*, 17 febbraio 2021.

Nadege G, Molyneux P. *Bancassurance*, Mc Millan Press Ltd., London (1998).

Perrini, F. *Management. Economia e gestione delle imprese*, Milano, Egea, (2012).

Ranucci Brandimarte S., *Bancassicurazione: il futuro è digitale. IIA lancia il Chapter Digital Bancassurance*, Azionebanca, 25 maggio 2021.

Report Istat, *Il futuro demografico del paese, previsioni regionali della popolazione residente al 2065*, 26 aprile 2017.

Ronchetti, N., *Tra fusioni e accordi di bancassicurazione*, 23 Febbraio 2021.

Swiss Re Corporate History, *Storia delle assicurazioni in Italia*, (2011).

Università degli Studi di Torino, *Generazioni a confronto nel mercato del lavoro in Italia tra crisi e mutamenti sociodemografici*, 18 - 20 Settembre 2014.

Vennet, R. V. Cost and profit efficiency of financial conglomerates and universal banks in Europe. *Journal of Money, Credit and Banking*, 254-282 (2002).

Volosovich, S. *InsurTech: challenges and development perspectives*, International Journal of Innovative Technologies in Economy, issue 3 (5), 39-42 (2016).

## **SITOGRAFIA**

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426607000945>

<https://www.istat.it/it/files/2017/04/previsioni-demografiche.pdf>

<http://dati.istat.it/index.aspx?queryid=7283>

[https://www.ansa.it/ansa2030/notizie/data\\_news/2020/04/05/-italiani-i-piu-vecchi-deuropa-il-228-e-over65\\_cac515af-eece-42bf-8d62-998c2d99f9a4.html](https://www.ansa.it/ansa2030/notizie/data_news/2020/04/05/-italiani-i-piu-vecchi-deuropa-il-228-e-over65_cac515af-eece-42bf-8d62-998c2d99f9a4.html)

[https://www.ansa.it/canale\\_saluteebenessere/notizie/sanita/2019/04/11/istat-nuovo-record-indice-di-vecchiaiaitalia-prima-in-ue\\_4f4637b4-0757-4e06-b37c-b1ade2888738.html](https://www.ansa.it/canale_saluteebenessere/notizie/sanita/2019/04/11/istat-nuovo-record-indice-di-vecchiaiaitalia-prima-in-ue_4f4637b4-0757-4e06-b37c-b1ade2888738.html)

<https://www.ania.it/documents/35135/360755/COMUNICATO+STAMPA+ANIA+-+PREMI+2020+-+29.03.2021.pdf/25d910bf-e1dd-a4fa-9191-28f2d3f2600c?t=1617006762342>

<https://www.consob.it/web/area-pubblica/conglomerati-finanziari>

<https://www.eiopa.europa.eu/>

<https://www.insurancetrade.it/insurance/contenuti/osservatori/677/le-strategie-per-la-bancassicurazione-a-confronto-prima-parte>

<https://www.assinews.it/06/2018/perche-la-mifid-delle-polizze-rende-piu-complesso-rapporto-banca-assicurazione/660053602/>

[https://www.google.com/search?q=evoluzione+storica+del+ramo+vita+in+talia&rlz=1C1CHZL\\_itIT747IT747&oq=evoluzione+storica+del+ramo+vita+in+talia+&aqs=chrome..69i57j33i10i160.8752j0j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8](https://www.google.com/search?q=evoluzione+storica+del+ramo+vita+in+talia&rlz=1C1CHZL_itIT747IT747&oq=evoluzione+storica+del+ramo+vita+in+talia+&aqs=chrome..69i57j33i10i160.8752j0j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8)

<https://italiaassicurazioni.com/tassazione-capitali-caso-morte-nelle-polizze-vita/>

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/fondiinvestimento.htm>

<https://www.consob.it/web/investor-education/i-fondi-comuni>

<https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/la-detrazione-per-le-polizze-assicurative>

<https://www.intesasanpaolovita.it/chi-siamo/dati-finanziari/il-gruppo-intesa-sanpaolo-vita>

[https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investor-relations/Contenuti/RISORSE/Documenti%20PDF/risultati\\_2017/CNT-05-00000004FBAE8.pdf](https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investor-relations/Contenuti/RISORSE/Documenti%20PDF/risultati_2017/CNT-05-00000004FBAE8.pdf)

<https://www.bancaditalia.it/>

<https://www.ivass.it/>

<https://www.eiopa.europa.eu/>

<https://www.cbinsights.com/research/insurtech/>