

# Risk-return Analysis per il Settore Danni

*Quanto ha reso il capitale di rischio delle compagnie assicurative Danni in Italia*

TNP Italia

*Maggio 2024*



**TNP**  
HARNESS THE UNPREDICTABLE

# Summary



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





## Introduzione

---

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

## Lo studio

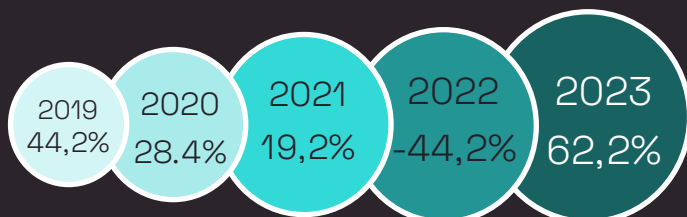
---

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



# Risk-return analysis (2019-2023)

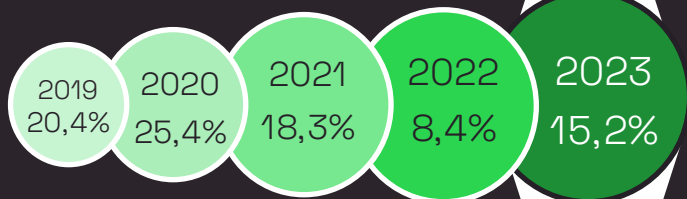
RORAC Investimenti



Utile netto (ml€)



RORAC

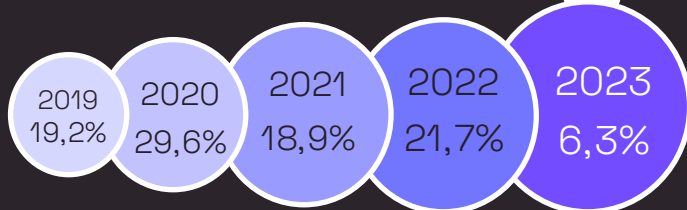


Raccolta premi (ml€)

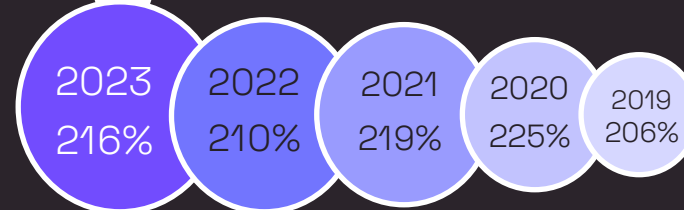


21,2% del mercato danni\*

RORAC Sottoscrizione



Solvency Ratio





I risultati 2023 segnano una crescita significativa dell'utile del campione danni analizzato a fronte di un progressivo rallentamento del tasso di inflazione che ha caratterizzato gli anni «pandemici», con una sostanziale stabilità della solvibilità

Abbiamo analizzato le performance corrette per i rischi assunti delle principali compagnie italiane che operano esclusivamente nei rami danni\* negli ultimi cinque anni; Il campione, che rappresenta il 21,2% della raccolta premi danni in Italia nel 2023, ha mostrato una raccolta premi in crescita del 7,2% nell'ultimo anno

La solvibilità si è mantenuta stabile (216,4%), confermando il trend degli ultimi anni in un range 210-220%, con un redditività che cresce in modo rilevante da €244 ml (2022) a €465 ml (2023), +90%, tornando ai livelli pre-pandemici del 2019.

Il rendimento del capitale di rischio (RORAC, Return on Risk Adjusted Capital), dopo la contrazione del 2022 (da 18,3% del 2021 al 8,4%) ha recuperato toccando il 15,2% senza però avvicinarsi ai livelli degli anni 2019-2021.

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Premi (ml €)</b>	<b>8.060</b>	<b>7.520</b>	<b>6.980</b>	<b>6.640</b>	<b>7.070</b>
[Max-Min]	[101; 946]	[98; 915]	[102; 767]	[87; 744]	[72; 798]
<b>Solvency Ratio</b>	<b>216,4%</b>	<b>210,2%</b>	<b>219,4%</b>	<b>225,1%</b>	<b>205,8%</b>
[Max-Min]	[142%; 372%]	[135%; 328%]	[110%; 372%]	[110%; 324%]	[133%; 307%]
<b>Risultato Netto (ml €)</b>	<b>465</b>	<b>244</b>	<b>207</b>	<b>651</b>	<b>470</b>
[Max-Min]	[-42; 237]	[-79; 120]	[-326; 182]	[-11; 121]	[-11; 78]
<b>RORAC</b>	<b>15,2%</b>	<b>8,4%</b>	<b>18,3%</b>	<b>25,4%</b>	<b>20,4%</b>
[Max-Min]	[-50%; 103%]	[-42%; 70%]	[-81%; 90%]	[-13%; 75%]	[-3%; 68%]

Tabella 1: Premi raccolti, Solvency ratio, Utile netto e RORAC negli anni 2019-2023  
 Fonti: SFCR (2019-2023) rielaborazione dati a cura di TNP Italia



Il significativo recupero del RORAC medio nel 2023 è in gran parte attribuibile al contributo della BU Investimenti, che ha mostrato un trend estremamente volatile tipico di quest'area di business, rispetto una performance RORAC della BU Sottoscrizione, positiva ma in forte contrazione

Sulla base dei dati pubblicamente disponibili degli SFCR, è stata analizzata la redditività rispetto ai rischi assunti a livello di Business Unit (BU) delle principali compagnie danni, identificando la BU Sottoscrizione e la BU Investimenti, allocando sotto la BU «Altro» le componenti residuali di ricavi, costi e rischi.

Nel periodo 2022-2023 la contrazione delle performance della BU sottoscrizione (RORAC medio da 21,7% nel 2022 al 6,3% del 2023) è stata più che compensata dalla brillante performance della BU Investimenti (RORAC medio da -44,2% nel 2022 a 62,2% nel 2023), permettendo raddoppiare i risultati complessivi a livello di compagnia (da 8,4% nel 2022 a 15,2% nel 2023).

		Sottoscrizione	Investimenti	Altro	Redditività Lorda	Risultato Netto
2023	RORAC Medio	6,3%	62,2%	-4,2%	25,7%	15,2%
	[Min-Max]	[-78%; 72%]	[-318%; 545%]	[-59%; 104%]	[-59%; 144%]	[-50%; 103%]
	Redditività (ml €)	247	626	-100	774	465
2022	RORAC Medio	21,7%	-44,2%	-1,1%	11,3%	8,4%
	[Min-Max]	[-20%; 80%]	[-258%; 56%]	[-95%; 66%]	[-103%; 101%]	[-42%; 70%]
	Redditività (ml €)	727	-544	-115	68	244
2021	RORAC Medio	18,9%	19,2%	-17,4%	27,3%	18,3%
	[Min-Max]	[-117%; 82%]	[-33%; 59%]	[-99%; 4%]	[-107%; 144%]	[-81%; 90%]
	Redditività (ml €)	476	163	-478	161	207
2020	RORAC Medio	29,6%	28,4%	-8,3%	40,3%	25,4%
	[Min-Max]	[-19%; 72%]	[0%; 110%]	[-53%; 1%]	[-26%; 111%]	[-13%; 75%]
	Redditività (ml €)	900	231	-92	1.039	651
2019	RORAC Medio	19,2%	44,2%	-6,6%	36,8%	20,4%
	[Min-Max]	[-10%; 115%]	[8%; 184%]	[-56%; 23%]	[-12%; 201%]	[-3%; 68%]
	Redditività (ml €)	485	387	-63	808	470

Tabella 2: RORAC vs Redditività Netta totale negli anni 2019-2023  
Fonti: SFCR (2019-2023) rielaborazione dati a cura di TNP Italia



## Considerazioni finali

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

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

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





# TNP Italia

---

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

## KEY FIGURES (2024)

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

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

# Contatti

---

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

## Disclaimer

---

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

