

## **Invecchiamento della popolazione: quanta protezione nel risparmio assicurativo?**

Intervento di

Stefano De Polis - Segretario Generale IVASS

Itinerari Previdenziali – Annual Meeting

Bologna, 22 maggio 2025

Ringrazio Itinerari Previdenziali per l'invito a partecipare all'apertura di questo convegno da sempre dedicato a una riflessione sui cambiamenti necessari per rendere l'offerta assicurativa coerente con l'esigenza della collettività di tutelarsi da possibili future difficoltà. Oggi il focus è sulla transizione demografica<sup>1</sup>, ormai in corso da decenni, sul suo impatto sulla vita economica e sociale e sulla conseguente rilevanza strategica per le compagnie assicurative. Lo farò soffermandomi brevemente su tre temi tra loro collegati: il primo di prospettiva, gli altri due rilevanti per qualificare l'offerta di risparmio assicurativo.

Con il benessere è migliorato lo stato di salute della popolazione e con esso è aumentata la speranza di vita (negli ultimi 100 anni gli uomini hanno guadagnato in media 31 anni, le donne 34). Nel contempo, la natalità in Italia è scesa ad appena 1,25 figli per coppia, livello che associato all'aumento della longevità porta, in assenza di flussi di immigrazione compensativi, a una diminuzione e a un invecchiamento della popolazione. Nel nostro Paese la popolazione è in calo dal

---

<sup>1</sup> Sui temi della transizione demografica si veda diffusamente F. Billari, *Domani è oggi*, Milano, 2022

2015 e tale tendenza si intensificherà da qui al 2050, malgrado un saldo migratorio positivo; come indicato nei documenti preparatori di questo Convegno, la percentuale di over 65 sul totale della popolazione italiana è destinata a salire nei prossimi 25-30 anni dal 24% fino a quasi il 35%. Preoccupante è poi il forte ridimensionamento della popolazione in età da lavoro<sup>2</sup>. Inoltre, il numero delle persone non autosufficienti è stimato in aumento del 20% nei prossimi cinquanta anni.

Queste dinamiche demografiche sottoporranno lo stato sociale italiano a forti tensioni, che andranno conciliate con l'esigenza di ridurre il debito<sup>3</sup>. Servono soluzioni.

Una popolazione che invecchia, con nuovi e maggiori bisogni di protezione, e i vincoli all'intervento pubblico per l'esigenza di ridurre il debito, richiedono di ripensare il *welfare* pubblico, sostenere un nuovo *welfare* privato complementare, coordinare e rendere sostenibili entrambi.

Le soluzioni per essere efficaci devono essere coerenti con il contesto. Pertanto, sono a mio avviso rilevanti altri due temi. Gli italiani sono grandi risparmiatori, tuttavia, i dati più recenti ci dicono che circa il 50% della popolazione italiana incontra difficoltà a risparmiare anche a causa dei bassi redditi dei lavoratori più giovani<sup>4</sup> e che la ricchezza accumulata dalle famiglie, destinata in parte a transitare alle nuove generazioni, non è omogeneamente distribuita, perché la metà meno abbiente possiede solo il 7% della ricchezza<sup>5</sup>, a sua volta concentrata nelle coorti

---

<sup>2</sup> Le stime indicano che nel 2050 per ogni dieci persone in età da lavoro, vi saranno otto bambini e anziani, rispetto agli attuali sei.

<sup>3</sup> Per un quadro delle tendenze demografiche in atto, cfr. Andrea Brandolini, testimonianza della Banca d'Italia dinanzi alla *Commissione parlamentare di inchiesta sugli effetti economici e sociali derivanti dalla transizione demografica in atto*, Roma 15 aprile 2025.

<sup>4</sup> In tal senso cfr l'intervento del Governatore F. Panetta alla Giornata Mondiale del Risparmio del 2024, 31.10.2024.

<sup>5</sup> Banca d'Italia, Relazione 2023, pag. 70.

più anziane. Inoltre, con i progressi scientifici e le politiche pubbliche di prevenzione e cura, gli effetti dell'invecchiamento sulla popolazione non sono omogenei; il concetto di età biologica, più flessibile e centrato sulla condizione sanitaria reale, si va sostituendo a quello di età anagrafica.

La portata dei cambiamenti richiede un progressivo adeguamento degli istituti previdenziali e assistenziali di primo pilastro. Il settore assicurativo può giocare un ruolo importante nell'ambito di schemi di secondo e terzo pilastro ma occorre riconoscere che gli effetti della longevità sono una realtà concreta che impone una revisione profonda dei modelli assicurativi, con la creazione di nuovi prodotti e il miglioramento di quelli esistenti. I fronti su cui intervenire sono noti: risparmio, previdenza integrativa, *long term care*, sanità.

In questo nuovo contesto, le soluzioni assicurative tradizionali risultano insufficienti. Serve un nuovo paradigma istituzionale e di mercato, integrato e dinamico. Non basta più offrire coperture distinte; occorre integrare e modulare tra loro più polizze. L'individuazione di soluzioni sarebbe facilitato in presenza di un disegno per rendere sinergici gli interventi di primo e secondo pilastro e introdurre una adeguata regolamentazione della capitalizzazione nell'ambito di piani di protezione che accompagnino l'individuo lungo tutto il ciclo di vita, dalla fase di accumulo alla fase di decumulo patrimoniale.

Per affrontare i nuovi temi posti dalla longevità, autorevoli studi assicurativi<sup>6</sup> ipotizzano prodotti ibridi in grado di combinare nel tempo polizze con differenti finalità – rischio vita, vecchiaia, salute e assistenza a lungo termine - o funzioni (ad es. di risparmio e di credito); rendite flessibili con prestazioni coerenti con il profilo sanitario dell'assicurato; polizze che, avvalendosi dell'uso dei dati e della tecnologia indossabile e, con le dovute cautele, anche dell'intelligenza artificiale, incentivano

---

<sup>6</sup> Per una ampia trattazione del tema cfr. Geneva Association, *Insurance and the Longevity Economy: navigating protection in the era of 100-years lives*, February 2025

la prevenzione e uno stile di vita salubre. La disponibilità di dati sull'età biologica può rivoluzionare il modo in cui vengono stabiliti i parametri assicurativi; le polizze *long-term care* possono offrire soluzioni di assistenza domiciliare più sostenibili e scalabili o nei casi più gravi soluzioni aggiuntive agli interventi pubblici. Per favorire la partecipazione dei cittadini ai piani, si potrebbero valutare anche l'utilizzo di clausole di *profit commission* o di partecipazione agli utili tecnici ovvero il ricorso a premi dinamici legati a parametri biometrici o comportamentali, e così via. Il ricorso a polizze collettive, anche negoziate dai datori di lavoro, può poi rendere più conveniente l'adesione per i singoli.

In sintesi, occorre un sistema di *welfare* generale che affronti in modo coordinato, con una efficace collaborazione tra pubblico e privato, i temi della transizione demografica e dell'invecchiamento della popolazione.

◦ ◦

La giurisprudenza indica in modo sempre più chiaro che le polizze vita di investimento devono avere una componente di protezione realmente utile all'assicurato. Durante la crisi, per la loro connotazione prevalentemente finanziaria, anche le polizze *unit* sono state interessate da rilevanti riscatti, con impatti sulla liquidità delle compagnie e sugli stessi livelli di patrimonializzazione delle compagnie.

Dopo i due importanti pronunciamenti giurisprudenziali su cui mi ero soffermato in questa sede lo scorso anno<sup>7</sup>, la Cassazione è tornata a ribadire<sup>8</sup> che nelle polizze vita *unit link* la componente del rischio demografico non può consistere semplicemente nel prevedere il pagamento di una somma di denaro in caso di morte ma richiede la 'parametrazione dell'indennizzo alle tavole di mortalità in base

---

<sup>7</sup> La sentenza n. 32/2024 della Corte Costituzionale e l'ordinanza della I Sezione Civile della Cassazione, n. 9418, 2024. Entrambe le pronunce sottolineano che la funzione *latu sensu* previdenziale contraddistingue le polizze vita disciplinate dal Codice Civile e ne giustifica il regime di favore accordato dall'art. 1923 c.c.; analogamente l'esclusione delle indennità dall'asse ereditario prevista dall'art. 12 del d.lgs. n. 346 del 1990 ('... indennità spettanti ... agli eredi in forza di assicurazioni previdenziali .....stipulate dal defunto').

<sup>8</sup> Cassazione Civile Ord. Sez. 3, n. 21022, 2024.

all'età del portatore di rischio e che l'indennizzo abbia una reale utilità per l'assicurato nel caso di morte *ante tempus*'. La Corte ha quindi specificato che ha una reale utilità l'indennizzo che rappresenta per il beneficiario un vantaggio apprezzabile e tale non è quello che consiste nella mera restituzione dei premi versati; oppure nella mera restituzione del controvalore degli attivi nei quali il premio è stato investito; od ancora nel pagamento d'una maggiorazione irrisoria rispetto all'uno od all'altro' (nel caso esaminato la maggiorazione era pari all'1% del valore delle quote sottoscritte dall'assicurato calcolato al momento della morte). Inoltre l'indennizzo non può consistere in una semplice maggiorazione del valore delle quote perché in questo caso deve addirittura escludersi che ci si trovi al cospetto d'un contratto di assicurazione ex art. 1882 c.c..

La Cassazione ricorda che secondo il *Considerando* 44 della Direttiva "vita" (2009/138), quest'ultima "*non mira ad armonizzare le normative degli Stati membri in materia di contratti*". Pertanto, un contratto non va qualificato "assicurazione" ai sensi del Codice civile italiano solo perché la legislazione eurounitaria consente che sia stipulato da una società di assicurazione<sup>9</sup>.

Un prodotto IBIP di diritto italiano deve sempre garantire una protezione assicurativa non trascurabile; inoltre, deve essere collocato ai sensi e nel pieno rispetto della IDD, la Direttiva sulla Distribuzione Assicurativa.

Di fronte ai cambiamenti demografici abbiamo bisogno di prodotti vita di investimento capaci di unire protezione assicurativa e pianificazione finanziaria; un prodotto assicurativo non può essere strutturato per essere misurato prevalentemente in base a logiche di massimizzazione del rendimento finanziario dei premi ma deve rispondere agli obiettivi di vita del sottoscrittore.

---

<sup>9</sup> L'ordinanza ricorda che una "assicurazione" *linked* possa avere, di assicurazione, null'altro che il nome; pertanto, per essere il contratto qualificato di diritto italiano e accedere ai privilegi dell'art 1923 cc, deve rispettare le disposizioni del Codice civile.

Il terzo punto è quello dei costi. Il recente report EIOPA sui Costi e le Prestazioni dei prodotti IBIP in Europa nel 2023<sup>10</sup> indica – nell’ambito di un quadro generale che la stessa EIOPA valuta di costi elevati - che le polizze *unit* in Italia sono in media più care rispetto al dato europeo (*Reduction in Yield* - RIY 2,8% contro il 2,2%).

Un recente studio del Comitato di ricerca congiunto IVASS-Banca d’Italia<sup>11</sup> ha analizzato le differenze di costo tra un campione di polizze assicurative *unit-linked* collocate in Italia e un investimento diretto negli stessi fondi comuni sottostanti le polizze. Lo studio è stato effettuato **esclusivamente per quelle polizze che investono in fondi comuni disponibili sul mercato *retail***. Utilizzando dati tratti dai prospetti informativi dei prodotti e simulazioni Monte Carlo, gli autori hanno misurato i costi tramite il cosiddetto “Reduction in Yield” (RIY), un indicatore sintetico che riflette l’impatto complessivo delle commissioni sul rendimento.

Il risultato principale è che le polizze *unit-linked* in Italia sono più costose dei fondi comuni, con un differenziale annuo che varia in media tra lo 0,5% e il 2,5%. La causa principale è rappresentata dai maggiori costi ricorrenti delle polizze, in particolare le commissioni annuali di gestione, generalmente assenti nei fondi comuni. Anche se i fondi comuni possono prevedere costi di ingresso più alti, questi hanno un impatto limitato nel lungo periodo.

L’analisi mostra inoltre che le polizze che investono in strumenti a basso costo, come ETF o fondi monetari, presentano i differenziali più elevati. Le polizze distribuite da consulenti finanziari risultano più care rispetto a quelle vendute attraverso canali bancari. Il differenziale di costo tende ad aumentare con l’allungarsi dell’orizzonte temporale, poiché come già detto, i costi ricorrenti sono maggiori per le polizze assicurative.

Sebbene tali costi possano essere parzialmente giustificati da servizi e caratteristiche aggiuntivi (oneri di protezione, vantaggi legali o fiscali), non vi è

---

<sup>10</sup> EIOPA, Costs and past performance - April 2025, 14 April 2025.

<sup>11</sup> Angelo Nunnari e Agostino Tripodi, Banca d’Italia, Questioni di Economia e Finanza - *The cost differential between unit-linked policies and mutual funds*. N. 907, Febbraio 2025

dubbio che accanto al *placing power* delle reti bancarie, postali e finanziarie, principali distributori di tali contratti, il collocamento del prodotto si avvale anche della reputazione delle compagnie come investitori affidabili e prudenti (*trust-building ability*), connotato che va preservato e rafforzato, come *asset* fondamentale per lo sviluppo del *business*. Costi elevati possono avere un impatto sulla fiducia della clientela.

◦ ◦

Concludendo, è bene avviare un dibattito per ridefinire il ruolo degli assicuratori in un contesto di allungamento della vita, puntando su formule in grado di coniugare salute e finanza. Ma è al contempo essenziale contribuire alla *longevity literacy* per colmare i *gap* di consapevolezza e preparazione che ancora caratterizzano ampie fasce della popolazione sulle prevedibili conseguenze dell'evoluzione demografica in atto. Per far questo è necessario innovare: ripensare e probabilmente abbandonare modelli assicurativi tradizionali, segmentati per età o prodotti, a vantaggio di soluzioni modulari, predittive e più personalizzate per fasce di popolazione. È poi necessario affrontare le disuguaglianze sanitarie ed economiche con soluzioni inclusive anche per le fasce più vulnerabili della popolazione: l'equità nell'accesso alla protezione è una delle grandi sfide a cui anche le compagnie non possono sottrarsi.

Il risparmio assicurativo resta una risorsa fondamentale per il Paese. Impiegarlo al meglio per rispondere ai rischi e alle esigenze della vita è nell'interesse degli assicurati e della collettività. Alle compagnie spetta definire un'offerta innovativa, utile rispetto ai bisogni posti dalla transizione demografica, tecnicamente sostenibile e competitiva.