

Data di pubblicazione: 30 giugno 2025

FRANCESCO LA FATA *

*Considerazioni giuridiche sulla sostenibilità economica del
mercato assicurativo nel tempo della Super-aged society
(Legal Consideration on the Economic Sustainability of the
Insurance Market in the Era of the Super-aged Society)*

ABSTRACT: Lo scritto, muovendo dall'analisi delle tendenze demografiche in Europa e, soprattutto, in Italia, si propone di stimolare la riflessione critica sulle recenti suggestioni che – alla luce dell'impatto socio-economico dell'invecchiamento della popolazione per l'attuale modello di *welfare state* – individuano nel mercato delle assicurazioni private un possibile strumento di adattamento. L'attenzione è rivolta, in particolare, alla sostenibilità economica di tale approccio in considerazione della disciplina patrimoniale imposta alle imprese assicurative del regime normativo "Solvency II".

* Ricercatore di Diritto dell'economia nell'Università degli Studi di Messina.

The paper, starting from an analysis of demographic trends in Europe and, above all, in Italy, aims to stimulate critical reflection on recent suggestions which—considering the socio-economic impact of population ageing on the current welfare state model—identify the private insurance market as a possible tool for adaptation. Particular attention is given to the economic sustainability of this approach in light of the capital requirements imposed on insurance companies by the “Solvency II” regulatory framework.

PAROLE CHIAVE: Sostenibilità economica; assicurazioni; *super-aged society*

KEYWORDS: Economic sustainability; insurance; super-aged society

SOMMARIO: 1. Prospettive demografiche, *welfare state* e ruolo del mercato assicurativo. – 2 Solvibilità delle imprese di assicurazione e rischio di sottoscrizione dei contratti assicurativi sulla vita per longevità e invalidità-morbilità. – 3. Riflessioni conclusive “*in itinere*”.

1. Prospettive demografiche, *welfare state* e ruolo del mercato assicurativo

Le tendenze demografiche legate all’invecchiamento della popolazione europea determineranno, nei prossimi decenni, un notevole mutamento

degli attuali assetti sociali ed economici. Entro il 2100, oltre il 30% dei cittadini residenti nei Paesi dell'Unione europea avrà più di 65 anni¹; in Italia, invece, già nel 2050 gli ultrasessantacinquenni rappresenteranno ben il 34,5% della popolazione². In altri termini, è in atto un costante fenomeno di *ageing* che interessa l'intero continente europeo, ma che in Italia procede molto più rapidamente rispetto agli altri Stati, assumendo dei contorni inquietanti se considerato congiuntamente al deciso calo demografico, dovuto ai bassi tassi di natalità, e ai dati sulla speranza di vita, tra le più alte al mondo con una media di 83,4 anni³. Si prospetta, dunque,

¹ Secondo i dati forniti da Eurostat, si prevede che nel periodo dal 2024 al 2100 la popolazione in età lavorativa diminuirà costantemente, mentre le persone di età pari o superiore a 65 anni rappresenteranno ben il 32,5 % della popolazione dell'Unione europea entro il 2100, rispetto al 21,6 % nel 2024. Per approfondimenti, v. ec.europa.eu/eurostat. Ma si veda anche COMMISSIONE UE, *Report on the Impact of Demographic Change*, 17 giugno 2020, 10 ss.

² L'Istat, con il report "Previsione della popolazione residente e delle famiglie", del 24 luglio 2024, rileva che «[n]el 2050 le persone di 65 anni e più potrebbero rappresentare il 34,5% del totale secondo lo scenario mediano, mentre l'intervallo di confidenza al 90% presenta un minimo del 33,1% e un massimo del 35,8%. Una significativa crescita è attesa anche per la popolazione di 85 anni e più, quella all'interno della quale si concentrerà una più importante quota di individui fragili, dal 3,8% nel 2023 al 7,2% nel 2050 con margini di confidenza tra il 6,4 e l'8%» (p. 4). Il documento è consultabile in demo.istat.it.

³ L'Istat osserva che «[l]a struttura della popolazione residente è oggetto da anni di uno squilibrio tra nuove e vecchie generazioni, dovuto alla combinazione, tipicamente italiana, dell'aumento della longevità e di una fecondità costantemente bassa. Oggi il Paese presenta la seguente articolazione per età: il 12,4% degli individui ha fino a 14 anni di età; il 63,6% tra 15 e 64 anni; il 24,0% dai 65 anni di età in su. L'età media, nel frattempo, si è portata a 46,4 anni e ciò colloca l'Italia, subito dopo il Giappone, tra i *leader* mondiali sul versante della transizione demografica, insieme ad altri Paesi dell'area mediterranea (Portogallo, Grecia, Spagna) e alla Germania. Le prospettive future comportano un'amplificazione di tale processo, governato più dall'attuale articolazione per età della popolazione che dai cambiamenti ipotizzati circa l'evoluzione della fecondità, della mortalità e delle dinamiche migratorie, in base a un rapporto di importanza, all'incirca, di due terzi e un terzo rispettivamente». Così il report "Previsione della popolazione residente e delle famiglie", cit., 4.

quella viene generalmente definita la «*Super-aged Society*», cioè una società dove almeno 21% delle persone ha superato i 65 anni d'età⁴.

Il principale profilo d'indagine sulle conseguenze giuridico-economiche dell'*ageing of the population* è – senza dubbio – quello legato alla sostenibilità del modello di *welfare state* europeo, da intendersi quale sistema di protezione sociale fondato sull'universalità delle prestazioni assistenziali e previdenziali⁵. A tal proposito, si consideri che nel 2025 lo Stato spenderà in sanità € 143,4 miliardi, la cifra più alta mai raggiunta in termini assoluti, corrispondente al 6,4% del prodotto interno lordo (PIL)⁶. Il mantenimento del sistema pensionistico, invece, richiederà una spesa pubblica di € 319 miliardi, pari al 15,3% del PIL⁷. In sostanza, già oggi l'erogazione degli emolumenti per assistenza e previdenza pubblica grava sull'erario per oltre il 20% dell'intera ricchezza prodotta dal “sistema Paese”.

⁴ Sul tema, già S. BABA, *The super-aged society*, in *World Health*, 46 (3), pp. 9-11, reperibile nel sito istituzionale dell'Organizzazione Mondiale della Sanità (iris.who.int). Ma si veda anche il report delle Nazioni Unite (UN), Dipartimento di economia e affari sociali, denominato “World Population Prospects 2024” (desapublications.un.org/publications/world-population-prospects-2024-summary-results).

⁵ In argomento, v. F. GIROTTI, *Welfare state. Storia, modelli e critica*, Roma, 2004, *passim*.

⁶ Le informazioni sono rinvenibili nel Documento di Finanza Pubblica (DPF), 2025, consultabile in mef.gov.it/focus/Documento-di-finanza-pubblica-2025/.

⁷ Il dato è stato fornito dal Presidente dell'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale (INPS), Gabriele Fava, durante l'audizione tenutasi il 17 ottobre 2024, innanzi alla Commissione Parlamentare di Controllo sull'attività degli Enti Gestori di forme obbligatorie e di previdenza e assistenza sociale, nell'ambito dell'Indagine conoscitiva sull'equilibrio e i risultati delle gestioni del settore previdenziale allargato, con particolare riguardo alla transizione demografica, all'evoluzione del mondo delle professioni, e alle tendenze del welfare integrativo. Il documento è consultabile in imps.it.

A modello di *welfare* invariato, è evidente che queste voci di spesa saranno destinate ad aumentare: l'invecchiamento della popolazione determinerà, da un lato, l'incremento dei costi per le prestazioni sanitarie dovute alla non autosufficienza degli anziani e, dall'altro lato, un maggiore esborso previdenziale, causato dall'alta speranza di vita e, dunque, dall'aumento degli anni di inattività lavorativa⁸.

I dati su forniti dimostrano plasticamente la centralità dei temi giuridici ed economici connessi alla *elderly society*, confermando la necessità di attuare interventi di adeguamento negli assetti che oggi connotano lo “Stato sociale”⁹. In questa logica, a ben guardare, si muove – già da tempo – il legislatore, basti pensare alle note vicende di riforma del sistema previdenziale, con il graduale innalzamento dell'età di pensionamento¹⁰. Ciononostante, stando alle proiezioni d'incidenza della popolazione

⁸ MILANO FINANZA, *Investimenti di lunga vita*, 3 maggio 2025, p. 26, rileva come «l'aumento dell'aspettativa di vita si accompagna ancora a un incremento del tempo trascorso in condizioni di disabilità e non autosufficienza. “Il numero di anni vissuti in salute a livello globale è salito dai 58,1 anni del 2000, su 67 anni di vita media, a 61,9 del 2021 su 72 anni, questo significa che gli anni in cui le condizioni di salute sono deteriorate è aumentato passando dagli 8,9 nel 2000 a 10,1 anni nel 2021”».

⁹ Sul concetto di Stato sociale, cfr. G. CAPORALI, *Lo Stato sociale. Dottrina e modelli giuridici*, Milano, 2018, p. 1 ss.; C. DE BONI (a cura di), *Lo Stato sociale nel pensiero giuridico contemporaneo. Il Novecento. Vol. 1: Da inizio secolo alla seconda guerra mondiale*, Firenze, 2009, *passim*; G.A. RITTER, *Storia dello Stato sociale*, Roma-Bari, 1999, *passim*; J. ALBER, *Dalla carità allo Stato sociale*, Bologna, 1987, *passim*.

¹⁰ Si consideri, da ultimo, l'art. 24 del d.l. 6 dicembre 2011, n. 201, meglio noto come “Riforma Fornero”, che ha revisionato il sistema pensionistico, ridefinendo i requisiti anagrafici per il pensionamento di vecchiaia, nonché i parametri per l'accesso al pensionamento in base all'anzianità contributiva.

anziana in termini di impatto economico futuro sul bilancio dello Stato¹¹, appare essenziale l'adozione di un approccio riformatore non già (e non solo) di ordine quantitativo, bensì di tipo qualitativo sulle dinamiche del *welfare state*¹².

Lungo questa linea prospettica, sembra quasi naturale ritenere che il mercato assicurativo – stante la tradizionale funzione di sicurezza attribuita al contratto di assicurazione¹³ – possa assolvere a un ruolo di

¹¹ Per un approfondimento sulle proiezioni future, si veda MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato, *Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario*, Rapporto n. 25, 2024, 29 ss.

¹² In argomento, cfr. P. CARROZZA, *Riforme istituzionali e sistemi di welfare*, in M. CAMPEDELLI, P. CARROZZA e L. PEPINO (a cura di), *Diritto di welfare. Manuale di cittadinanza e istituzioni sociali*, Bologna, 2010, 207 ss. Gli interrogativi che il tema pone sono particolarmente sfidanti per il giurista, in quanto impongono di ragionare in una logica intergenerazionale, mettendo in grave difficoltà le categorie tradizionali del diritto. Sul punto, con riguardo alle prestazioni previdenziali e assistenziali, v. G. ARCONZO, *La sostenibilità delle prestazioni previdenziali e la prospettiva della solidarietà intergenerazionale. Al crocevia tra gli art. 38, 81 e 97 Cost.*, in *Oss. Costituzionale AIC*, 2018, 627 ss.

¹³ Si è ben consapevoli della non univocità di opinioni sull'intendimento della funzione giuridica del contratto di assicurazione. La dottrina prevalente, infatti, ritiene impossibile ricondurre a unità i due modelli riferibili, alternativamente, alle assicurazioni contro i danni e a quella sulla vita. In questi termini, successivamente all'emanazione del codice civile del 1942, cfr. G. FANELLI, *La «summa divisio» delle assicurazioni private: riflessioni su di un vecchio problema*, in *Foro it.*, 1962, IV, c. 51 ss.; A. GRAZIANI, *Manuale di diritto commerciale*, Napoli, 1961, p. 234; M. ROSETTI, *Il diritto delle assicurazioni*, I, *L'impresa di assicurazione. Il contratto di assicurazione in generale*, Padova, 2011, 633 ss.; V. FERRARI, *I contratti di assicurazione contro i danni e sulla vita*, in *Tratt. dir. civ.* Perlingieri, Napoli, 2011, 146. Ad ogni modo, non v'è dubbio alcuno sulla comune funzione economica dell'assicurazione, consistente nel ripartire tra una molteplicità di economie le conseguenze patrimoniali negative dovute al verificarsi di un evento ovvero di mutua copertura di bisogni eventuali tra economie parimenti minacciate. Cfr. AG. GAMBINO, *Assicurazione, I contratto di; profili generali*, in *Enc. giur. Treccani*, III, Roma, 1988, 2 ss. Da ultimo, tuttavia, si è autorevolmente rilevato, a fini ricostruttivi, come anche dal punto di vista giuridico sussistano delle caratteristiche peculiari del tipo assicurativo, idonee a qualificarlo in termini unitari e autonomi rispetto agli altri contratti aleatori. Il riferimento è a P. CORRIAS, *Il contratto di assicurazione. Profili funzionali e strutturali*, Napoli, 2016, 26 ss.

supporto e completamento del comparto pubblico per far fronte all'aumento dei costi di assistenza sanitaria e di previdenza sociale. Argomentare in questi termini, però, impone l'analisi delle conseguenze che ciò avrà sulla sostenibilità economica del mercato predetto. È circostanza nota, difatti, che la complessiva disciplina in materia di accesso ed esercizio dell'attività assicurativa abbia tra i suoi obiettivi quello di garantire e promuovere la stabilità finanziaria delle imprese, sì da ridurre quanto più possibile il rischio di insolvenza delle stesse¹⁴.

In altre parole, l'indagine sulla possibilità che le assicurazioni integrino il settore pubblico per colmare l'arretramento del *welfare state* va condotta alla luce dei meccanismi tecnico-economici che governano l'esercizio dell'attività assicurativa. D'altronde, al giurista dell'economia è richiesto di «cogliere il problema economico sotteso alla materia oggetto del suo studio e, alla luce di ciò, elaborare risposte che con tale problema non

¹⁴ Il riferimento è al regime normativo meglio noto come “Solvency II”, il quale si compone di una molteplicità di atti giuridici di derivazione sovranazionale, che hanno determinato un notevole mutamento della disciplina nazionale. Segnatamente, si tratta della direttiva 2009/138/UE, in materia di accesso ed esercizio della attività di assicurazione e riassicurazione, del regolamento delegato (UE) n. 35/2015, recante previsioni di dettaglio sul nuovo regime (come modificato dal regolamento delegato (UE) n. 467/2016. Ma si vedano anche gli *Implementing Technical Standard* relativi alla direttiva 2009/138/UE, adottati dalla Commissione europea e volti a disciplinare più in dettaglio disposizioni del nuovo regime in un'ottica di convergenza regolamentare, nonché le Linee guida emanate dall'EIOPA.

confliggano»¹⁵, nel rispetto dei valori costituzionalmente sanciti¹⁶. Si badi, il tema non è limitato alla sola sostenibilità economica del mercato, ma involge direttamente la tutela dei contraenti-assicurati, poiché la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione è strumentale alla protezione degli aventi diritto alle prestazioni assicurative¹⁷.

2. Solvibilità delle imprese di assicurazione e rischio di sottoscrizione dei contratti di assicurazione sulla vita per longevità e invalidità-morbilità

Il graduale e generalizzato invecchiamento della popolazione determinerà – com'è ovvio – un incremento dei bisogni individuali dovuti al

¹⁵ In questi termini, R. NATOLI, *Problema e sistema nel diritto dell'economia*, in *Riv. dir. banc.*, 2025, 71. Ma sul punto, si veda anche F. SARTORI, *Il diritto dell'economia nell'epoca liberale tra scienza e metodo*, *ivi*, 2022-2023, 310, secondo il quale «[i]l diritto dell'economia presuppone l'accertamento che esiste una pluralità di modelli giuridici che governano i mercati. Modelli, questi, le cui determinanti sono definite, anzitutto, dalla dimensione multilivello delle fonti relative a un dato mercato, come pure dal ruolo dello Stato rispetto al sistema economico. Ma esso va ben oltre questo semplice accertamento, nella misura in cui vi fa conseguire una peculiare impostazione dello studio del fenomeno considerato: la quale muove non già dall'indagine di norme o istituti giuridici, bensì dall'analisi delle “esigenze regolative” di un dato mercato, per sviluppare, da quelle, una comprensione giuridica globale del fenomeno, che possa dirsi adeguata ad esse».

¹⁶ Sull'efficacia diretta delle norme costituzionali – e, conseguentemente, dei principi ivi contenuti – nell'ordinamento giuridico, si veda, per tutti, P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, Napoli, 2006, 204 ss.

¹⁷ Nel comparto assicurativo, peraltro, la finalità di tutela della clientela assicurativa è espressamente attribuita all'IVASS dall'art. 3 d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (c. ass.), il quale dispone che «[s]copo principale della vigilanza è l'adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative».

deterioramento dello stato di salute fisico e mentale, sí da incidere sulla qualità di vita e sull'autonomia stessa degli anziani. Si pensi, a titolo esemplificativo, all'aumento dei rischi di malattie croniche e degenerative, nonché alle maggiori probabilità di perdita dell'autosufficienza e dei casi di disabilità¹⁸. Il comparto assicurativo, in risposta a tali esigenze, dispone di strumenti particolarmente indicati quali le assicurazioni malattia e contro il rischio di non autosufficienza, che garantiscono, dietro pagamento del premio, una rendita vitalizia al raggiungimento di una determinata età e/o l'erogazione di una prestazione in natura ovvero il rimborso delle spese di assistenza nei casi in cui il soggetto assicurato perda l'autosufficienza¹⁹. Questa tipologia di prodotti – generalmente identificata con la locuzione, di derivazione anglosassone, *long term care*²⁰ –

¹⁸ Da ultimo, in ambito *long term care* va citato il recente intervento normativo sostanziatosi nella legge 23 marzo 2023, n. 33, recante le “Deleghe al Governo in materia di politiche in favore delle persone anziane”, attuata con il d.lg. 15 marzo 2024, n. 29, portante “Disposizioni in materia di politiche in favore delle persone anziane, in attuazione della delega di cui agli articoli 3, 4 e 5 della legge 23 marzo 2023, n. 33”.

¹⁹ Su questa categoria di contratti, si vedano, *ex multis*, nella dottrina più recente, F. PES, *L'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza nel sistema delle assicurazioni della salute*, in *Assicurazioni*, 2021, 595 ss.; V. FERRARI, *Le assicurazioni contro il rischio di non autosufficienza*, in P. CORRIAS, E. PIRAS e G. RACUGNO (a cura di), *Diritto alla salute e contratto di assicurazione*, Napoli, 2019, 237 ss.; A. POLOTTI DI ZUMAGLIA, *Le assicurazioni contro i danni alla persona*, Milano, 2019, 247 ss.; L. GREMINI FRANCINI, *Assicurazioni sanitarie e prestazioni dirette di assistenza: il caso delle polizze long-term care*, in P. CORRIAS e G. RACUGNO (a cura di), *Prestazioni di facere e contratto di assicurazione*, Milano, 2013, 39 ss.

²⁰ Per un breve, ma efficace, *excursus* storico sull'origine dei prodotti *long term care*, v. ISVAP, *Long Term Care (LTC) - le prospettive per il mercato assicurativo italiano. Due modelli a confronto: Germania e Stati Uniti*, Quaderno n. 3, consultabile in ivass.it, 29 s., ove si legge che «il mercato delle assicurazioni private LTC nasce negli Stati Uniti nel 1974 (fino al 1997 si sono vendute negli Stati Uniti cinque milioni di polizze). [...] In Europa, invece, le prime polizze private LTC furono introdotte, oltre un decennio dopo, nel 1985 in Germania (con circa 440.000 polizze vendute fino al 1997), nel 1986 in Francia (con circa

rientra nell'alveo del ramo IV delle assicurazioni sulla vita *ex art. 2* del d.lg. 7 settembre 2005, n. 2009, recante il Codice delle assicurazioni private (nel prosieguo *breviter* c. ass.), identificativa dei contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia, infortunio o longevità²¹.

Nell'attuale panorama assicurativo italiano, tuttavia, queste polizze costituiscono una quota estremamente marginale della composizione dei portafogli gestiti dalle imprese: nel 2023, le assicurazioni del ramo IV rappresentavano soltanto lo 0,3% della raccolta premi complessiva delle imprese operanti in Italia nei rischi del ramo vita²². Nonostante la loro ridotta diffusione, è evidente che le *long term care* possano avere – già per l'immediato futuro – un importante ruolo nell'adattamento alle problematiche socio-individuali dovute all'invecchiamento demografico, in un'ottica di implementazione dell'assistenza pubblica, nonché del risparmio individuale²³. Occorre evidenziare, tuttavia, come la questione –

500.000 polizze vendute fino al 1997, tra individuali e di gruppo) e nel 1991 in Gran Bretagna (con circa 25.000 polizze vendute fino al 1997)»

²¹ Si tratta, in altri termini, dei rischi dovuti ai casi di perdita dell'autosufficienza dell'assicurato, intesa come incapacità di svolgere le attività fondamentali della vita quotidiana, dovuta a infortunio, malattia o al naturale processo di invecchiamento. Per approfondimenti, cfr. F. PES, *L'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza nel sistema delle assicurazioni della salute*, cit., 602 ss.

²² Cfr. IVASS, *Relazione annuale sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2024*, 2025, 6, visionabile in *ivass.it*. L'Istituto segnala, però, che nel primo trimestre del 2025 la raccolta premi delle imprese vigilata ha fatto registrare, su base annua, un incremento del 18,6% (p. 8).

²³ La centralità che tali strumenti assicurativi possono assumere con riguardo alle dinamiche demografiche in atto è testimoniata dall'esperienza maturata in altri Paesi europei. Da ultimo, la Slovenia ha adottato la legge *Zakon o dolgotrajni oskrbi (ZDOsk-1)*, che ha introdotto l'assicurazione obbligatoria per la non autosufficienza. Soluzioni basate sull'obbligatorietà delle coperture *long term care* esistono anche in Germania, che già nel

se analizzata in una prospettiva giuridica – non si esaurisce nel profilo d’indagine relativo al piano meramente contrattuale²⁴, ma si riversa anche sugli aspetti di sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione.

Sostenere e promuovere l’uso generalizzato delle assicurazioni sulla vita del ramo IV per rispondere alle esigenze della terza età significa – in altre parole – accettare un notevole aumento dell’esposizione ai rischi sottesi a tale segmento di mercato per le imprese. Ma, si badi, l’esercizio dell’attività assicurativa deve svolgersi nel rispetto dell’impianto normativo scaturente dal regime c.d. Solvency II, il quale stabilisce degli elevati requisiti di capitale e delle stringenti *policy* di gestione del rischio, con l’obiettivo di fornire un elevato grado di tutela agli aventi diritto alle prestazioni assicurative²⁵. Com’è noto, l’assetto su cui si fonda Solvency II consiste in

1995 ha approvato la *Elftes Buch Sozialgesetzbuch – Soziale Pflegeversicherung (SGB XI)*, e in Belgio, dove con il decreto regionale delle Fiandre del 30 marzo 1999 *Zorgverzekeringswet*, è stata introdotta la “*Vlaamse zorgverzekeringswet*”, formula assicurativa obbligatoria per tutti i residenti di età superiore a 25 anni per le cure non medicali e l’assistenza quotidiana. La Francia, invece, si caratterizza per la presenza di un sistema misto, ove pur in assenza di un’assicurazione LTC obbligatoria la *loi 2001-647 du 10 juillet 2001 relative à la solidarité et au renouvellement urbain* ha rafforzato la cooperazione tra pubblico e privato nel settore *long term care*.

²⁴ Il quale è stato efficacemente affrontato, da ultimo, da F. PES, *L’assicurazione contro il rischio di non autosufficienza nel sistema delle assicurazioni della salute*, cit., 602. Nonché, tra gli altri, da V. FERRARI, *Le assicurazioni contro il rischio di non autosufficienza*, cit., 237 ss.; L. DI NELLA, *Le assicurazioni per il rischio di non autosufficienza. Modelli e tutele*, in *Rass. dir. civ.*, 2013, 335 ss.; S. PACI, *Le coperture assicurative per il rischio di non autosufficienza*, in *Assicurazioni*, 2013, 577 ss.

²⁵ La direttiva 2009/38/CEE, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione, meglio nota come Solvency II, ha attuato una notevole semplificazione del quadro normativo sovranazionale, nonché un aggiornamento dei processi di vigilanza in chiave di convergenza e omogenizzazione su scala europea. Nella sostanza, poi, ha rivisitato la vigilanza prudenziale sul settore assicurativo, implementando un modello *risk based* che richiede alle imprese di considerare tutti i rischi ai quali sono esposte, ivi inclusi quelli dal lato dell’attivo e delle interrelazioni tra tutti i

una disciplina della vigilanza prudenziale articolata su tre pilastri: 1) i requisiti patrimoniali; 2) il sistema di governo societario; 3) l'informativa all'Autorità di vigilanza e al mercato²⁶.

Sul piano dell'effettiva sostenibilità economica di un mercato assicurativo privato fortemente esposto ai rischi correlati all'*ageing*, risulta di particolare interesse la disciplina patrimoniale introdotta dalla direttiva 2009/38/CEE, poiché disegna un sistema in costante equilibrio tra i rischi assunti dall'impresa e gli *standard* societari di tipo economico-patrimoniale. In estrema sintesi, Solvency II contempla le riserve tecniche e i requisiti patrimoniali di solvibilità quali elementi fondamentali per la solidità finanziaria delle imprese di assicurazione.

Le riserve tecniche rappresentano gli accantonamenti che le compagnie devono costituire per far fronte alle obbligazioni di assicurazione e

rischi in capo all'impresa stessa. Sull'assetto normativo scaturente da Solvency II, cfr. P. MANES, *La nuova normativa Solvency II: corporate governance, approccio al rischio, e mercato assicurativo europeo*, in *Contr. impr.*, 2018, 240 ss.; P. MARANO e M. SIRI (a cura di), *Insurance Regulation in the European Union: Solvency II and Beyond*, Londra, 2017, *passim*; C. DE ANGELIS, R. FORTUNATO, R. NICOTERA, F. SANTOBONI e A. TOSTI, *Solvency II*, in F. SANTOBONI (a cura di), *Manuale di gestione assicurativa*, Milano, 2017, 269 ss.; G. REDAELLI (a cura di), *Solvency II. Innovazione nella regolamentazione e riflessi per le imprese di assicurazione*, Milano, 2006, *passim*. Da ultimo, v. P. MARANO, *La governance delle imprese di assicurazione dopo la revisione di Solvibilità II: prime riflessioni sul principio di proporzionalità*, in *Dial. dir. econ.*, 2025, 373 ss.

²⁶ Il capo VI della direttiva 2009/138/CE, denominato «[d]isposizioni inerenti alla valutazione delle attività e delle passività, delle riserve tecniche, dei fondi propri, del requisito patrimoniale di solvibilità, del requisito patrimoniale minimo e disposizioni in materia di investimenti», introduce la disciplina del primo pilastro in materia di requisiti patrimoniali ed economico-finanziari; mentre il capo IV, rubricato «Condizioni di esercizio dell'attività [assicurativa]», nelle sezioni 2 e 3 contempla, rispettivamente, il secondo pilastro vertente sulla disciplina del sistema di governance delle imprese e il terzo pilastro sull'informativa al pubblico.

riassicurazione verso i contraenti e i destinatari di prestazioni assicurative²⁷. Esse devono essere calcolate in modo prudente, affidabile e obiettivo, utilizzando le informazioni di mercato e i dati sui rischi di sottoscrizione²⁸. Il loro ammontare deve corrispondere all'importo attuale che l'impresa dovrebbe pagare se trasferisse immediatamente i propri impegni a un altro operatore²⁹, calcolato attraverso la somma della stima attuariale del valore attuale degli impegni futuri (*best estimate*) e del margine di rischio misurato in base al costo del capitale necessario a coprire tali impegni (*risk margin*)³⁰.

²⁷ L'art. 76, comma 1, della direttiva 2009/138/CE, sancisce che «[g]li Stati membri garantiscono che le imprese di assicurazione e di riassicurazione costituiscano riserve tecniche a fronte di tutte le loro obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione nei confronti dei contraenti e dei beneficiari dei contratti di assicurazione o di riassicurazione».

²⁸ Così l'art. 76, commi 3 e 4, della direttiva 2009/138/CE.

²⁹ In questi termini si esprime l'art. 76, comma 2, della direttiva 2009/138/CE.

³⁰ V. l'art. 77, commi 1, 2 e 3, della direttiva 2009/138/CE, secondo il quale «1. Il valore delle riserve tecniche è pari alla somma della migliore stima e del margine di rischio previsti ai paragrafi 2 e 3.

2. La migliore stima corrisponde alla media dei flussi di cassa futuri ponderata con la probabilità, tenendo conto del valore temporale del denaro (valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri) sulla base della pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio. Il calcolo della migliore stima è basato su informazioni aggiornate e credibili e su ipotesi realistiche ed è realizzato utilizzando metodi attuariali e statistiche adeguati, applicabili e pertinenti. La proiezione dei flussi di cassa utilizzata nel calcolo della migliore stima tiene conto di tutte le entrate e uscite di cassa necessarie per regolare le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione per tutta la loro durata di vita. La migliore stima è calcolata al lordo, senza la deduzione degli importi recuperabili da contratti di riassicurazione e società veicolo. Tali importi sono calcolati separatamente, conformemente all'articolo 81.

3. Il margine di rischio è tale da garantire che il valore delle riserve tecniche sia equivalente all'importo di cui le imprese di assicurazione e di riassicurazione avrebbero bisogno per assumersi e onorare le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione».

I requisiti di solvibilità, invece, si declinano nel *Solvency Capital Requirement* (SCR) e nel *Minimal Capital Requirement* (MCR). L'assetto Solvency II impone alle imprese di detenere fondi propri idonei a coprire il SCR, che rappresenta il livello di capitale necessario per coprire il *business* esistente per le perdite inattese correlate alla tipologia di rischi assunti³¹. Il capitale detenuto dall'impresa tramite fondi propri, inoltre, non deve mai essere inferiore al MCR, cioè quel livello sotto il quale i contraenti sarebbero esposti a rischi inaccettabili qualora all'impresa fosse concesso di continuare ad esercitare l'attività assicurativa³².

Il SCR ha una struttura modulare, che riflette la tipologia di rischi assunti nell'esercizio dell'attività assicurativa. La formula prevista per il calcolo del SCR deve riuscire a "catturare" i principali rischi cui è esposta l'impresa, che secondo la disciplina prudenziale sono: *a)* il rischio finanziario, declinato nei rischi di mercato e di credito; *b)* il rischio operativo; *c)* il rischio assicurativo, il quale si differenzia – a seconda della tipologia di contratto – nei rischi di sottoscrizione dei rami vita e danni³³.

Per quel che interessa in questa sede, occorre soffermarsi sull'atteggiarsi del SRC rispetto al rischio di sottoscrizione vita (di séguito, *breviter*, SCR *life*), il quale corrisponde ai rischi derivanti dalle obbligazioni assunte dall'impresa con la stipula contratti di assicurazione sulla vita, classificati –

³¹ Il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità è normativamente sancito dall'art. 101 della direttiva 2009/138/CE. Ma si vedano le pagine chiarificatrici di C. De ANGELIS, R. FORTUNATO, R. NICOTERA, F. SANTOBONI e A. TOSTI, *Solvency II*, in F. SANTOBONI (a cura di), *Manuale di gestione assicurativa*, cit., 293 ss.

³² Per il calcolo del quale si veda l'art. 129 della direttiva 2009/138/CE.

³³ L'articolata struttura del SCR emerge dal coordinamento degli artt. 101 e 104 della direttiva 2009/138/CE.

a loro volta – in funzione del tipo di evento garantito dalla copertura assicurativa. Nello specifico, il SCR *life* si compone e, dunque, rispecchia: *a)* il rischio mortalità, *b)* il rischio longevità e *c)* il rischio morbidità-invalidità³⁴. Il primo (*sub a*) riflette la variazione sfavorevole del valore delle riserve tecniche dovuta al mutamento del livello dei tassi di mortalità, poiché un aumento di tali percentuali determina un incremento del valore delle riserve tecniche³⁵. Il SCR *life* per il rischio longevità (*sub b*), poi, fotografa la variazione sfavorevole del valore delle riserve tecniche causato da una diminuzione dei tassi di mortalità³⁶. Il SCR *life* per il rischio morbidità-invalidità (*sub c*), infine, consiste nella perdita di fondi propri delle imprese di assicurazione e riassicurazione derivante dalla variazione, in aumento o in diminuzione, dei tassi di invalidità e morbidità utilizzati nel conteggio delle riserve tecniche³⁷.

Tutto ciò posto, se, da un lato, si ritiene che l'aumento della richiesta di prestazioni assistenziali dovuta all'invecchiamento della popolazione debba essere sostenuta anche dal mercato delle assicurazioni private, e se, dall'altro lato, si ammette che le *long term care* siano lo strumento più idoneo per tale scopo, devono necessariamente attenzionarsi le conseguenze sull'esercizio dell'attività assicurativa, considerando il maggior peso che il SCR *life* per i rischi longevità e invalidità-morbidità avrà nel calcolo

³⁴ Il riferimento normativo di tale partizione si rinviene nell'art. 105, comma 3, della direttiva 2009/138/CE, che contempla anche i seguenti rischi: rischio di spesa per l'assicurazione vita (lett. *d*); rischio di revisione (lett. *e*); rischio di estinzione anticipata (lett. *f*); rischio di catastrofe per l'assicurazione vita (lett. *g*).

³⁵ V. l'art. 105, comma 3, lett. *a*), della direttiva 2009/138/CE.

³⁶ Così l'art. 105, comma 3, lett. *b*), della direttiva 2009/138/CE.

³⁷ Si veda l'art. 105, comma 3, lett. *c*), della direttiva 2009/138/CE.

complessivo dei requisiti patrimoniali normativamente imposti. L'indice di solvibilità delle imprese di assicurazione, infatti, è dato dal rapporto tra i fondi propri e il SCR e rappresenta un indicatore della capacità dell'impresa stessa di assolvere correttamente i rischi assunti. Una compagnia assicurativa con un indice di solvibilità elevato, dunque, dispone di maggiori risorse patrimoniali per assorbire eventuali perdite e gestire i rischi connessi ai contratti di assicurazione stipulati.

Le considerazioni su esposte – anche se direttamente connesse ai modelli di gestione economico-patrimoniale dell'impresa – hanno ricadute indirette sul singolo rapporto negoziale in termini di costo dei premi assicurativi. Per quanto, infatti, il calcolo del premio non venga fatto avendo come base le riserve tecniche o i requisiti patrimoniali di solvibilità, la corretta tariffazione del prodotto è fondamentale – a livello aggregato – per permettere all'impresa di accantonare le riserve tecniche e rispettare i requisiti patrimoniali richiesti dalla normativa, garantendo così la solidità dell'intero sistema assicurativo.

In altri termini, allora, bisogna evidenziare come l'uso – da molti prospettato – delle assicurazioni vita del ramo IV in chiave integrativa del *welfare* pubblico, determinando una maggiore esposizione delle imprese ai rischi longevità e morbidità-invalidità a esse sottesi, possa tradursi in un aumento generalizzato dei premi assicurativi per i contraenti, poiché le imprese dovranno, con ogni probabilità, adeguare i costi per far fronte questa più alta esposizione e mantenere la sostenibilità economica del portafoglio.

3. Riflessioni conclusive “*in itinere*”

Alla luce delle considerazioni sviluppate, e ferma restando la centralità del settore assicurativo nella configurazione del *welfare* del futuro, appare necessario interrogarsi – già oggi – sulla concreta capacità del mercato delle assicurazioni private di sostenere la transizione demografica in atto, anche valutando i profili di adeguatezza economico-finanziaria dei prodotti attualmente disponibili, soprattutto in un contesto di crescente longevità e di progressiva riduzione delle tutele offerte dal sistema pubblico.

A normativa invariata, infatti, un incremento dell'esposizione ai rischi connessi all'invecchiamento imporrà inevitabilmente alle imprese assicuratrici una rimodulazione della propria strategia finanziaria, mediante una maggiore diversificazione dei portafogli vita, così da assicurare un equilibrio tra redditività e solvibilità, oltre che il corretto adempimento degli obblighi contrattualmente assunti. Sebbene tale strategia non consenta di neutralizzare integralmente l'impatto economico derivante dai *longevity risk*, essa può contribuire – in una prospettiva di medio-lungo termine – alla stabilizzazione dei risultati attesi e alla mitigazione della volatilità finanziaria.

In chiave adattiva, rilevano altresì i più recenti *trend* che si stanno sviluppando nel settore dell'*asset management*, a partire dai quali si assisterà alla progressiva diffusione di modelli contrattuali ibridi, volti a integrare le componenti di investimento tipiche dei prodotti del ramo III (ai sensi dell'art. 2 c. ass.) con le assicurazioni copertura dei rischi derivanti da

malattia, non autosufficienza o longevità (ramo IV)³⁸. Tali strumenti, caratterizzati da una logica di *income investing*, si propongono di generare redditività regolare nel tempo mediante i flussi derivanti dagli investimenti, piuttosto che attraverso l'accrescimento del capitale investito.

Tuttavia, l'evoluzione del quadro demografico e le conseguenti implicazioni sul sistema di protezione sociale suggeriscono l'opportunità di interventi normativi volti a favorire – attraverso più incisivi incentivi fiscali o, se del caso, meccanismi di obbligatorietà³⁹ – la diffusione di coperture assicurative integrative a vocazione previdenziale e assistenziale⁴⁰. Una simile evoluzione, se, da un lato, risulta funzionale ad

³⁸ In argomento, sui limiti dell'attuale quadro normativo si vedano le interessanti riflessioni di G. MATTARELLA, *La normativa europea sui prodotti pensionistici individuali paneuropei tra regolazione del mercato e automazione dei servizi finanziari*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2023, p. 119 ss. Sull'evoluzione delle strategie d'investimento dell'*asset management*, di particolare interesse sono le considerazioni rinvenibili nella stampa di settore. Cfr. CITYWIRE FINANCIAL PUBLISHERS, *Oliver Wyman, i megatrend globali che cambieranno il risparmio gestito nel 2025 e oltre*, 11 marzo 2025, in *citywire.it*, ove si legge che «[i] player più avanzati stanno ripensando i propri modelli operativi per superare logiche organizzative “a silos”, mentre la sfida rappresentata dall'invecchiamento della popolazione diventa un banco di prova chiave per testare il valore aggiunto di tale approccio». V. anche INSURANCE DAILY, *Gli effetti dell'invecchiamento globale sulla gestione del rischio*, 9 maggio 2025.

³⁹ Gli interventi normativi attuati con il d.lg. 15 marzo 2024, n. 29, cit., non prevedono nulla in tal senso.

⁴⁰ L'attualità della questione è dimostrata anche dall'interesse che la Stampa economica sta dedicando al tema. Da ultimo, cfr. CORRIERE DELLA SERA, sezione Economia, *Una rete pubblico privata per ripensare il long term care*, 2 settembre 2024, ove si legge «[r]iconosciuto che l'approccio assicurativo sia quello più opportuno per il finanziamento del LTC – come già avviene da decenni in Francia e Germania – si tratta dunque di analizzare le opzioni possibili sul piano organizzativo. Queste non devono essere necessariamente limitate a soluzioni esclusivamente pubbliche o private, ma possono essere configurate come un *mix* tra le due, per sfruttare al meglio i vantaggi di entrambe». Ma si vedano anche MILANO FINANZA, *Fondi pensione per tutelare la non autosufficienza*, 15 agosto, 2024; ILPUNTO, *Invecchiamento e salute: il ruolo delle Compagnie di Assicurazione*, in *itinerariprevidenziali.it*.

alleggerire la pressione sul *welfare* pubblico, dall'altro lato, solleva interrogativi circa la capacità assuntiva delle imprese assicurative e, quindi, sulla sostenibilità complessiva del sistema.

Lungo questa linea prospettica, potrebbe rendersi necessaria l'adozione di modelli di partenariato pubblico-privato, finalizzati a sostenere una transizione graduale verso un *welfare* integrato, con il coinvolgimento strutturale del settore assicurativo privato, affiancato da forme di garanzia pubblica, anche parziale, di tipo riassicurativo. A tal proposito, un precedente di rilievo è rappresentato dal sistema di copertura obbligatorio per i rischi catastrofali, introdotto in Italia con la legge 30 dicembre 2023, n. 213, istitutiva del fondo pubblico di riassicurazione a supporto delle compagnie operanti nel comparto⁴¹. Tale modello, nato dalla consapevolezza che le conseguenze economiche derivanti da eventi naturali estremi non siano più sostenibili, né per le imprese, né tantomeno per gli enti pubblici, prevede la possibilità per le assicurazioni di cedere parte del rischio a SACE s.p.a., che agisce da riassicuratore di ultima istanza, garantendo coperture fino al 50% degli indennizzi, con un tetto massimo annuale di € 5 miliardi per il triennio 2024–2026.

In altri termini, il fondo pubblico *de quo* costituisce un meccanismo di condivisione del rischio tra Stato, SACE s.p.a. e imprese assicurative, orientato a rafforzare la sostenibilità dell'obbligo assicurativo di nuova introduzione, migliorando al contempo la resilienza dell'intero sistema. È

⁴¹ In argomento, cfr. A. POLISENO, *La resilienza e lo sviluppo: S.A.C.E. s.p.a., garanzie pubbliche, imprese*, in *Dir. mer. ass. fin.*, 2024, 297 ss.

auspicabile che un modello simile possa estendersi – con gli opportuni adattamenti – anche ai rischi socio-demografici legati alla longevità, così da contribuire a costruire un sistema mutualistico e integrato che valorizzi il ruolo del mercato assicurativo nella protezione sociale. D'altronde, va osservato come una tale soluzione risulterebbe pienamente *compliant* con il dettato costituzionale, collocandosi in una prospettiva di attuazione del principio di sussidiarietà orizzontale *ex art. 118, comma 4, cost.*, poiché valorizzerebbe l'iniziativa di soggetti privati anche nel perseguimento di obiettivi di interesse generale, quali sono la tutela previdenziale e assistenziale⁴².

⁴² Sulla sussidiarietà orizzontale, sia consentito il rinvio a F. LA FATA, *Sussidiarietà orizzontale e risoluzione delle controversie bancarie. Il modello dell'ABF*, Napoli, 2020, 18 ss., e ivi ulteriore bibliografia.