



In Borsa

Ecco i titoli
che vengono
premiati nel settore
dei viaggi

Pagina 7



Settore viaggi In Borsa vince chi innova e produce utili

Hilton e Marriot:
il franchising paga
Booking: ora incassa
subito dal cliente

Lucilla Incorvati

Quello legato ai viaggi è un settore circolare e, in Borsa, molto diversificato: hotel, navi da crociera, operatori turistici e piattaforme online che dalle prenotazioni di camere oggi si stanno espandendo alla vendita di altri servizi. Ognuno ha le proprie dinamiche ma ci sono trend di lungo periodo che influenzano tutte le aziende del comparto. «In primis il maggior desiderio

di viaggiare delle nuove generazioni spesso con maggior capacità di spesa dei loro genitori e oggi facilitati negli spostamenti da voli più economici e più numerosi - sottolinea Gian Luca Grassini, analista di Decalia - per molti il viaggio è un fattore di libertà, la cosiddetta selfie generation è sempre di più un target di marketing importante per il settore che è anche trainato da eventi sportivi e musicali, come

**NELLE CROCIERE
TRA I PREFERITI
ROYAL CARIBBEAN
CHE VIENE DA +470%
NELL'ULTIMO TRIENNIO**

le Olimpiadi invernali in Italia, i mondiali di calcio e i grandi concerti, perché oggi le distanze non sono più un

problema. Da non trascurare l'aspetto geografico perché soprattutto nell'ospitalità il mercato americano e quello europeo sono molto diversi tra loro. In questa fase prediligiamo gli hotel, alcune piattaforme e le navi da crociera».

Il mondo dell'ospitalità

Nel 2025 il mondo dell'ospitalità ha registrato volumi di viaggio solidi, tassi di occupazione tornati in gran parte ai livelli pre-pandemia con



prezzi delle camere che hanno continuato a salire. Tuttavia, i titoli alberghieri sono rimasti indietro rispetto al mercato poiché l'aumento dei costi di manodopera e di finanziamento grava sulla redditività e la ripresa dei viaggi aziendali è una variabile poco misurabile. Le performance tra le diverse regioni sono diventate sempre più disomogenee: l'Europa e alcune parti dell'Asia stanno assistendo a una crescita costante dei prezzi e a un record di arrivi, mentre negli Stati Uniti si registra un calo dei viaggi interni e una crescente concorrenza da parte degli affitti a breve termine. «Nel mondo degli hotel mentre in Europa - aggiunge Grassini - il mercato è dominato da boutique hotel con più carattere e più esclusività ma minor capacità di intercettare il cliente. Di qui il ricorso a piattaforme come booking. D'altra parte i grand brand americani come Hilton e Marriott hanno un'offerta più standardizzata ma una forte capacità di attrarre direttamente il cliente con evidenti ritorni economici più forti». «L'ospitalità globale sta entrando in una fase più matura rispetto al post-pandemia - sottolinea Riccardo Morini, analista di Pharus Sicav - la domanda resta

solida, ma dopo il rimbalzo è tornata a ritmi più normali ed è meno lineare, con prenotazioni sotto data e una maggiore sensibilità al prezzo. In questo contesto i grandi gruppi alberghieri quotati, come Accor e Marriott, sono ben posizionati grazie a brand, programmi di fidelizzazione e modelli asset-light che privilegiano flessibilità e disciplina dei margini. Ma, in un contesto di crescita meno sostenuta, la differenza la fa sempre più la capacità di intercettare la domanda nel momento in cui si forma: nonostante la qualità del servizio resti centrale, la partita si vince sempre più nella fase di ricerca e prenotazione, dove si concentrano visibilità e confronto. È qui che si redistribuiscono i margini tra operatori e intermediari digitali». Come spiega l'esperto, il quadro resta costruttivo, pur con rischi evidenti: regolazione sugli affitti brevi, pressione competitiva e costi di conformità. Insomma, nel settore dell'hospitality, il valore risiede nel controllo della relazione con il cliente, non nella proprietà dell'asset.

I titoli

Grassini nell'hotellerie vede ben posizionati marchi come Marriott e Hilton che hanno cambiato business model perché negli ultimi anni hanno eliminato la parte real estate e si sono concentrati su una formula tipo franchising che ha comportato una riduzione

dei costi fissi, più efficienza e redditività. Tra le piattaforme la preferita è Booking.com «Vediamo un upside sul titolo perché partita con un modello di tipo agency in cui i clienti pagavano prima l'hotel e poi questo la piattaforma - dettaglia l'esperto - ora ci si sta spostando verso un modello merchant con il cliente che paga direttamente la piattaforma. Inoltre, al servizio di ospitalità se ne aggiungono altri. Booking.com, insomma è un One shop che offre di tutto (da voli alle esperienze e al noleggio auto) a portata di cellulare con evidente miglioramento sugli aspetti finanziari e controllo sul prezzo finale. Anche Morini sottolinea come Booking.com stia rafforzando un profilo sempre più "infrastrutturale": ampiezza dell'offerta, elevata capacità di conversione e un ecosistema che integra prenotazione, pagamento e servizi accessori. «Quando il settore cresce meno, non basta aumentare le prenotazioni - aggiunge - conta far arrivare più clienti, ridurre la dipendenza dalla pubblicità e monetizzare il viaggio con servizi aggiuntivi. Airbnb segue una traiettoria diversa ma sempre più convergente con Booking. Da leader delle "alternative accommodation", la piattaforma sta ampliando in modo selettivo il perimetro, integrando hotel indipendenti soprattutto nei contesti urbani e nei picchi di domanda. È una scelta industriale che può rendere più regolare la crescita, senza snaturare un posizionamento di marca costruito sull'unicità dell'offerta». Infine, nelle crociere il best in class per Grassini è Royal Caribbean: nell'ultimo triennio ha messo a segno una performance di oltre il 470% «è un settore più chip a livello di multipli ma sono riusciti a trovare dei modi per aumentare i prezzi delle crociere grazie all'espansione del mercato con nuovi target, nuovi servizi e, grazie alle navi di nuova generazione, c'è una riduzione di consumi di carburante».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PANORAMICA. Una selezione dei titoli del settore in Borsa

Andamento delle principali aziende del settore hospitality nei vari segmenti hotel, navi da crociera e tour operator. In %

SOCIETÀ	VAR. %			VAR. %			VAR. %			INIZIO ANNO*	-50	-25	0	25	50	100	200	400	+
	INIZIO ANNO*	A 3 ANNI*	DAL COVID*	INIZIO ANNO*	A 3 ANNI*	DAL COVID*	INIZIO ANNO*	A 3 ANNI*	DAL COVID*										
Grandi Viaggi	+131,39	+230,77	+126,32							Tui N	+6,85	+1,95	-71,55						
Expedia Group	+53,21	+226,18	+134,86							Icti.htls.gp.	+4,88	+120,07	+103,87						
Aeroporto G. Marconi	+35,08	+28,85	-11,69							Airbnb A	+4,16	+60,58	-						
Toscana Aeroporti	+30,31	+71,58	+20,83							Accor	+2,85	+105,70	+23,19						
Carnival	+23,45	+283,68	-27,24							Destination Italia Spa	-3,91	-54,44	-						
Royal Caribbean Gr.	+21,10	+470,23	+156,71							Norwegian Cruise Line H.	-12,76	+83,54	-53,69						
Hilton	+15,73	+127,33	+156,47							Whitbread	-13,24	-0,58	-37,15						
Enav	+15,60	+19,04	-22,72							Indian Hotels	-18,00	+128,95	+437,21						
Marriott Intl.'A'	+12,24	+111,32	+114,27							Petrokent Turizm	-30,67	+16,86	+2.163,54						
Booking Holdings	+8,72	+169,25	+175,31							Edreams Odigeo	-52,86	0	-23,45						
Mgm Resorts Intl.	+7,77	+10,41	+14,47																

Note: Dati al 30/12/2025. (*) Perform. in valuta locale.

Fonte: elab. Ufficio Studi Il Sole 24 Ore