



Coperture assicurative

Quali sono le
tutele per i viaggi
già pianificati

Pagina 15

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



Compagnie assicurative. Utili record, sconti in Borsa e l'incognita Hormuz

Per il 2026 bilanci con solide proiezioni
Dividend yield medio al 5 per cento

Lucilla Incorvati

Il comparto assicurativo globale riguarda il 2026 bilanciando fondamentali tecnici eccezionali ma aumentano le insidie geopolitiche. Dopo la forte espansione dell'utile per azione europeo (+11% nel 2024, +14% atteso per il 2025), le proiezioni convergono su una normalizzazione a un solido +6% nel 2026-2027. Numeri che blindano l'attrattività del settore, garantendo un dividend yield medio del 5%. Tuttavia in un'economia di guerra può risultare difficile consigliare il settore assicurativo con perdite, forse ingenti, derivanti dalla escalation militare nel Medio Oriente. «Il settore ha anche un Beta più alto degli indici borsistici» - sottolinea Filippo Alloatti, Head of Financials Credit di Federated Hermes.

Fattori a favore

Detto questo alcuni titoli sono sempreverdi, conservano ottime prospettive reddituali e un buon cuscinetto di capitale per assorbire bruschi movimenti borsistici. In Europa nel 2025 il combined ratio, l'indicatore chiave di redditività tecnica delle compagnie assicurative, specialmente nel ramo danni, grazie a un andamento meno impegnativo sul fronte dei risarcimenti, è stato positivo ed intorno al 90/92% per i principali player (da Generali a Unipol). Per chi opera nel vita ha giocato a favore negli ultimi anni uno scenario caratterizzato da un rialzo tassi che, seppur non elevato, ha consentito di portare a casa migliori risultati. Chi opera in Italia ad esempio con posizione di leadership si muove in un mercato dove, grazie all'alto tasso di risparmio, può contare su un solido business perché le polizze Vita sono soprattutto prodotti di investimento e questo consente una buona redditività e una bassa volatilità. «Negli Usa, colossi come Aig ottimizzano i margini per consolidare il capitale. In Eu-

ropa la diversificazione dei gruppi "multiline" fa da scudo contro la volatilità - spiega Michele Anelli, fund manager di Pharos - Eppure, l'indice settoriale europeo (SXIP) viaggia a uno sconto valutativo di circa il 25% (in termini di Price-Earnings) rispetto al mercato europeo (SXXP). In Italia, il valore si sposta dal ramo auto ai comparti "Non-Motor" (salute, casa, protezione del reddito). La chiusura del "protection gap" spinge le coperture salute (+12,5%) e i danni catastrofali. Famiglie e imprese si tutelano di più, alimentando i bilanci dei leader domestici (Unipol, Generali) e di specialisti Pmi (Revo)».

Per Alloatti tra i titoli evergreen ci sono Axa per cominciare e Munich Re. «Il portafoglio premi di Axa - dettaglio - è molto diversificato così come i margini. La dismissione delle attività di asset management dovrebbe ridurre la sensibilità alle correzioni borsistiche. I più alti tassi di reinvestimento sull'obbligazionario miglioreranno il risultato degli investimenti. La riforma di Solvency II dovrebbe aggiungere 17 punti al già alto indice di solvibilità (224% a fine 2025). Sulla redditività del ramo sa-

lute (17% dei premi) si attendono i risultati delle azioni intraprese». Per Alloatti Munich Re, il colosso delle riassicurazioni, è il nome di più alta qualità nel settore. Anche qui l'alto indice di solvibilità (286%) dopo dividendi e riacquisto azioni, dovrebbe compensare la volatilità dei risultati futuri. «Molto dipenderà dall'attivazione delle clausole di esclusione per guerra - sottolinea ancora Alloatti - presente nelle polizze marittime e d'aviazione. Resta poi l'angolo M&A, con la conquista di Beazley da parte di Zurich, altri sindacati dei Lloyds of London, come Hiscox, hanno appeal speculativo».

La tenuta del sistema

A testare la tenuta del sistema è l'escalation in Medio Oriente. «Il blocco logistico nello Stretto di Hormuz ha innescato una precisa dinamica - dettaglio Anelli - i player foca-

lizzati su rischi marittimi e di guerra, come Beazley e Hiscox, reagiscono per primi incassando premi record per via delle tariffe esplose. Lavorando con polizze a breve scadenza, queste compagnie sono molto più isolate e protette dai rischi macroeconomici di lungo periodo. Ci sono poi i riassicuratori come Munich Re e Swiss Re che governano il rischio sistemico. Lo scenario di tensione favorisce rinnovi rincarati alle compagnie dirette (hard market). Il loro potenziale rischio latente resta legato ai rimborsi per l'interruzione delle supply chain globali».

Secondo Anelli, tradizionalmente percepiti come "porti sicuri", gli operatori generalisti e del ramo Vita (come Axa e Generali) hanno di fronte a uno scenario articolato. «Se il blocco commerciale dovesse innescare un ulteriore deterioramento macroeconomico, le eventuali pressioni inflazionistiche e i conseguenti aggiustamenti dei tassi andrebbero infatti a incidere sull'esposizione temporale dei loro bilanci, richiedendo una gestione attenta e dinamica per preservare l'attuale stabilità patrimoniale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LO SCENARIO DI GUERRA FAVORISCE I GRANDI RIASSICURATORI CON RINNOVI RINCARATI A COMPAGNIE DIRETTE

La fotografia del settore

Gli indicatori delle principali compagnie operanti in Italia

SOCIETÀ	BORSA	CAPITALIZZAZIONE IN MLN EURO	P/E 12 MESI	EPS	DY %	PERF. % 1 ANNO*	PERF. % 3 ANNI*
Allianz	Boerse Frankfurt	137.179	11,6	27,1	4,7	+7,3 ▲	+62,7 ▲
Zurich Insurance	Six Swiss Exchange	86.461	14,1	39,4	5,6	-10,5 ▼	+21,4 ▲
Axa	Euronext Paris	81.441	9,3	3,5	0,0	+2,1 ▲	+30,3 ▲
Munch. Re	XETRA	69.608	10,2	47,5	4,6	-6,6 ▼	+60,1 ▲
Generali	Borsa Italiana	52.057	10,8	2,5	4,3	+4,8 ▲	+80,6 ▲
Swiss Re	Six Swiss Exchange	42.266	10,2	10,9	4,8	-12,6 ▼	+31,0 ▲
Aig	NYSE	36.654	9,9	5,4	2,3	-4,3 ▼	+31,3 ▲
Poste Italiane	Borsa Italiana	28.617	11,7	1,7	5,7	+39,4 ▲	+116,3 ▲
Hdi	Boerse Frankfurt	26.133	9,6	8,8	2,7	+12,3 ▲	+125,2 ▲
Unipol Ass.	Borsa Italiana	13.783	9,6	2,1	4,4	+32,7 ▲	+280,7 ▲
Ageas	Euronext Brussels	11.956	7,7	9,1	4,1	+13,6 ▲	+40,9 ▲
Mapfre	BME Exchange	11.370	9,3	0,4	1,9	+34,0 ▲	+81,3 ▲
Aegon	Euronext Amsterdam	9.621	6,3	0,6	6,5	-0,9 ▼	+24,8 ▲
Vienna Insurance	Wiener Boerse AG	8.026	8,6	5,3	2,5	+75,9 ▲	+137,1 ▲
Revo Insurance	Borsa Italiana	709	18,1	-	0,9	+96,7 ▲	+187,4 ▲

(*) Performance in valuta locale. Fonte: elaborazione Ufficio studi Il Sole 24 Ore. Dati al 5 marzo 2026