

PRIMO PIANO

Mediobanca, Vittoria è fuori

Vittoria Assicurazioni esce ufficialmente dal capitale di Mediobanca. L'exit, stando a quanto riportato stamani dalla stampa di settore, si è completato nei giorni scorsi nelle modalità che erano state comunicate all'inizio di maggio: una vendita a termine a un prezzo medio ponderato sulla base delle chiusure di borsa del 6-9 maggio sull'intera partecipazione (0,27%) che Vittoria deteneva nell'istituto. L'operazione ha avuto una logica tutta finanziaria, dettata principalmente dai massimi storici toccati dal titolo di Mediobanca nelle ultime settimane: l'incasso è stato stimato attorno ai 41 milioni di euro, più del doppio di quanto messo sul piatto dalla compagnia per entrare nel capitale di Piazzetta Cuccia nel 2004, quando il titolo veleggiava attorno ai nove euro per azione.

Con l'uscita di Vittoria Assicurazioni si assottiglia il peso dell'accordo di consultazione dei soci di Mediobanca, passato dal precedente 11,87% del capitale all'attuale 11,61%. Piazzetta Cuccia ha inoltre comunicato che Fin.Fer, parte dell'accordo di consultazione, ha dichiarato di aver ceduto 200mila azioni della merchant bank a un prezzo di circa 20 euro per azione. Cessioni anche per Aurelia, altra società parte dell'accordo, che avrebbe messo sul mercato opzioni call con sottostante 225mila azioni al prezzo di 0,761 euro.

Giacomo Corvi

RICERCHE

Credit e political risk: le soluzioni per proteggersi ci sono

Di fronte a rischi che appaiono incontrollabili, secondo l'ultimo report di Howden sull'argomento, esiste un mercato assicurativo in grande ascesa che può dare concrete opportunità a chi saprà approfittarne. Finché le grandi compagnie riusciranno a garantire standard di sottoscrizione elevati, i distributori dovranno essere capaci di cogliere le occasioni

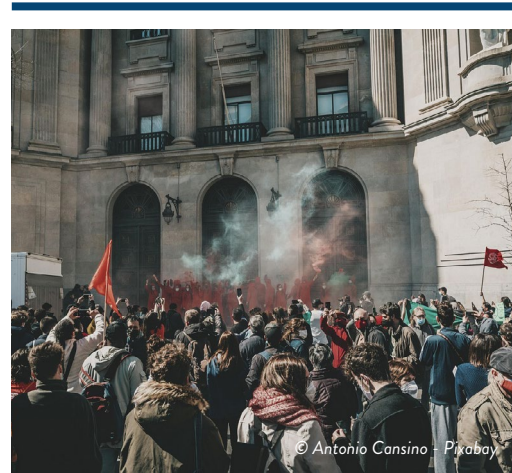
Il 2025 si sta rivelando un anno particolarmente difficile per il commercio internazionale e i rischi geopolitici. Dopo sei mesi è il caso di tirare le somme e provare a immaginare le prospettive che, come detto, restano estremamente incerte. Secondo l'ultimo report di **Howden** su credit e political risk, le forze geopolitiche e macroeconomiche in campo stanno competendo per ridefinire i processi decisionali in un mondo sempre più frammentato. L'entità dei cambiamenti strutturali nel panorama globale del rischio è di enorme portata. Una sequenza di eventi, difficilmente prevedibili solo 10 anni fa, ha plasmato un mondo di squilibri e volatilità: una pandemia, lo scoppio di diverse guerre, gli shock sulle materie prime e le fiammate inflazionistiche.

Il concetto di rischio e resilienza, evidenzia il rapporto, è stato trasformato dall'accumulo e dall'intersecarsi delle crisi, con rischi che vengono da lontano come la guerra, il riarmo, il protezionismo e l'inflazione che interagiscono in un contesto macroeconomico caratterizzato da un rapido progresso tecnologico. Questo nuovo ordine mondiale, guidato dall'intensificarsi e dal mutare delle rivalità tra le grandi potenze, dalla competizione per le terre rare, ma anche dalla fragilità delle leadership politiche, sta alterando la percezione delle minacce e riorientando gli investimenti.

PRIMA MINACCIA: IL CONFLITTO ARMATO

Le alleanze occidentali di lunga data si rimodellano in modi mai visti, con rivalità geopolitiche e conseguenze che si esprimono in tempi molto rapidi.

(continua a pag. 2)



 Insurance
Connect

è su X

Seguici cliccando qui



(continua da pag. 1)

“La sequenza degli eventi – riflettono gli analisti nel report – è indicativa non solo dell’ubiquità del rischio, ma anche dell’interconnessione”. Gli impatti sono più che mai pervasivi.

Prendiamo, ad esempio, i risultati elettorali nei vari paesi occidentali che stanno premiando i partiti antisistema, spesso di estrema destra e inclini a una visione illiberale della democrazia: le sconfitte degli storici partiti di governo possono essere ricondotte in parte a pressioni economiche di lunga durata, come crescita stentata e accumulo di debito pubblico, ma anche a dinamiche sociali interconnesse, tra globalizzazione, polarizzazione delle opinioni, aumento del costo della vita, che stanno ricalibrando le relazioni in materia di sicurezza, politiche commerciali e anche norme.

La conseguenza è un panorama di rischi globali imprevedibile. Il conflitto armato è stato identificato dai partecipanti alla ricerca del **World Economic Forum** all’inizio di quest’anno come il rischio preminente per il 2025, con una percentuale quasi doppia rispetto alla seconda minaccia percepita, cioè gli eventi meteorologici estremi. Al terzo posto, un altro rischio politico e commerciale, cioè i conflitti geo-economici.



COME PROTEGGERE I PROPRI ASSET

Nonostante queste evidenze, la parola chiave del report di Howden è opportunità. Il rischio, come noto, apre anche nuove occasioni da cogliere: diversi mercati di alta qualità stanno ora attraendo capitali, poiché gli investitori diversificano in nuove aree geografiche e asset class finora snobbate. Sotto il profilo strettamente assicurativo, Howden vede una grande opportunità nel mercato delle cosiddette Cpri, le assicurazioni contro i rischi di credito e politici, che aiutano i clienti a negoziare e investire in periodi di elevata incertezza, proteggendo i loro asset e riducendo il costo del capitale: proprio per il difficile contesto macroeconomico, il mercato continua a sovraperformare la maggior parte degli altri settori, con un combined ratio compreso tra il 70 e l’80%. La base premi aggregata globale delle Cpri è di 49 miliardi di dollari, dato che, specifica Howden, “supera le dimensioni della maggior parte degli altri mercati assicurativi specializzati”.

IL MOMENTO MIGLIORE PER INVESTIRE

Se sviluppato strategicamente, sottolineano gli analisti, l’utilizzo dei prodotti assicurativi di questo tipo “si ripaga da solo”, consentendo maggiori volumi di transazioni, aumentando i margini sulle operazioni e generando un rendimento che compensa ampiamente il costo dei premi. Si tratta, peraltro, di un mercato che continua a crescere: secondo un sondaggio di Howden sugli acquirenti e potenziali acquirenti di rischi politici, è possibile riscontrare “un aumento in tempo reale” della propensione all’acquisto in risposta all’instabilità globale, percepita come la sfida più grande.

In questo mercato, tuttavia, restano alcune criticità: permangono, ad esempio, pressioni sulla riassicurazione, dove la partecipazione di pochi grandi sottoscrittori (e la loro cautela) sta portando a una rigidità che, secondo Howden, può essere dannosa per la crescita. Alcuni dei maggiori fornitori di capacità continuano a rallentare, in gran parte a causa del flusso di notizie negative sul panorama dei rischi, ma anche a causa di una fondamentale mancanza di comprensione del prodotto.

Dal punto di vista di un grande broker come Howden, è però questo il momento migliore per un distributore di investire sul credit e political risk. Ormai da anni le compagnie più grandi a livello globale riescono a garantire standard di sottoscrizione elevati: con la domanda di Cpri in continua crescita, e il ciclo assicurativo che sta entrando in una fase di ammorbidimento, “è giunto il momento di riconoscere questa sovraperformance, aumentando gli impegni e promuovendo l’innovazione”, concludono gli analisti.

Fabrizio Aurilia



IL PUNTO SU...

Il diritto di essere preparati a un evento infausto

Il diritto a essere informati differisce dal diritto all'autodeterminazione, ma entrambi possono rientrare nel danno morale, perché causano impreparazione a gestire una situazione negativa non attesa. Si esclude però la duplicazione del risarcimento

Con la pronuncia n. 15076 del 5 giugno 2025 la sezione terza civile della suprema corte di Cassazione ha avuto modo di precisare il *discrimen* sussistente tra danni derivanti dalla lesione del diritto all'informazione del paziente e quelli conseguenti alla lesione del diritto alla autodeterminazione. La fattispecie concerne una controversia da omessa diagnosi, e relativa informazione, in relazione alla patologia di due gemelle nascite, risultate affette da una grave forma di talassemia, la quale non era stata diagnosticata nel corso della gestazione nonostante le analisi disposte dai medici su richiesta dei genitori, portatori sani della malattia. La vertenza riapproda alla suprema corte di Cassazione con giudizio di rinvio in relazione al "danno biologico" accertato in conseguenza della omessa diagnosi circa la patologia di cui le gemelle erano affette.

La corte territoriale nel giudizio di rinvio riconobbe un ulteriore importo a titolo di lesione del diritto all'autodeterminazione. Le censure, principalmente svolte dai sanitari e dalla struttura sanitaria, si incentrano sullo sconfinamento della corte territoriale rispetto al *dictum* della Cassazione in sede di rinvio, in quanto, a loro dire, il rinvio era stato disposto per la sola valutazione del danno biologico dei genitori ("eventuale riconoscimento del danno biologico quale conseguenza della riconosciuta lesione dell'autodeterminazione"), mentre il giudice del rinvio ebbe a esaminare, sotto il profilo del danno morale, le conseguenze non patrimoniali della violazione del diritto all'autodeterminazione dei genitori.

La questione della liquidazione del danno morale

Le censure vengono ritenute infondate e il ricorso non viene accolto. La Suprema Corte, infatti, sposa il ragionamento della corte di rinvio, secondo cui l'evento dannoso da risarcire risiede nel danno morale – da liquidarsi in via equitativa – derivante dalla provata sofferenza per essere stati colti "impreparati" dalla nascita delle gemelline affette da talassemia. Questa posta di danno sarebbe differente dalla lesione della consapevolezza della scelta, ovvero afferente alla lesione del diritto dei genitori a essere informati sulla salute dei nascituri per esercitare le scelte appropriate, in particolare quella di abortire o meno.

Fatta questa premessa, si esclude che la liquidazione fatta dalla corte di merito integrasse una duplicazione del danno morale già liquidato per non avere potuto la coppia valutare la scelta abortiva al tempo della gestazione.

La "nuova" componente di danno riconosciuta, valutata e liquidata anch'essa in termini di danno morale, viene inquadrata nella "mancata possibilità di prepararsi psicologicamente e per tempo a tutti i disagi conseguenti alla nascita di due gemelle affette da una grave patologia".

Ecco dunque che la corte di Cassazione afferma che in riferimento all'aspetto semantico del danno biologico, il *dictum* della Cassazione di rinvio è stato correttamente inteso dalla corte di merito, in quanto circoscritto alla specie del danno morale facente parte del più ampio concetto di "danno alla persona", e pertanto nessuna duplicazione liquidatoria sotto il profilo di danno biologico vi è stata.

"Disagio" è danno morale?

Da quanto sopra, la Corte di Cassazione ribadisce alcuni noti principi, ovvero:

- la ontologica distinzione e le differenti conseguenze che portano il danno da lesione del diritto all'informazione da quello all'autodeterminazione;
- la possibilità della sussistenza di una lesione del diritto all'autodeterminazione indipendentemente dalla scelta abortiva dei genitori.

Sembra però a questo punto legittimo chiedersi se detta "ulteriore" componente di danno morale meriti dignità risarcitoria, ovvero domandarsi cosa di diverso avrebbero potuto fare i genitori per "prepararsi psicologicamente e materialmente alla nascita delle bambine con problemi di salute gravi", qualora la diagnosi fosse stata fatta per tempo e in ipotesi comunque di mancata scelta abortiva.

In proposito, non si può nascondere che per detto titolo gli attori chiesero un riconoscimento per lo "stress" conseguente alla nascita e che la stessa corte di Cassazione sostanzialmente riconduce la fattispecie al "notevole disagio sopportato dai genitori per essersi trovati impreparati ad affrontare subitaneamente la grave e inaspettata patologia della prole". C'è dunque da chiedersi se detto "disagio", in assenza di sintomi di rilievo medico collegati che avessero dato vita a patologie, abbia dignità per asurgere a vero e proprio danno di natura morale o essere degradato a danno di natura esistenziale e basta, ovvero abbia rappresentato, seppure con la serietà che il caso impone, un mero disagio e basta.

Mauro De Filippis,
Studio Thmr



Insurance Review rinnova l'app!

Per non perderti le novità scaricala
su Apple Store e Google Play



Hai già scaricato la nostra app? **È gratuita!**

In modo veloce e intuitivo potrai tenerti aggiornato
su tutte le notizie, gli articoli e le interviste pubblicate
su Insurance Review e Insurance Daily

Insurance Daily

Direttore responsabile: Maria Rosa Alaggio alaggio@insuranceconnect.it

Editore e Redazione: Insurance Connect Srl – Via Montepulciano 21 – 20124 Milano

T: 02.36768000 **E-mail:** redazione@insuranceconnect.it

Per inserzioni pubblicitarie contattare info@insuranceconnect.it

Supplemento al 25 giugno di www.insurancetrade.it – Reg. presso Tribunale di Milano, n. 46, 27/01/2012 – ISSN 2385-2577