

Titolo della settimana "Milano Assicurazioni"

Dati societari

Società **Milano Assicurazioni**

azioni in circolazione: 588,18 mln.

capitalizzazione: 1.207,66 mln. €

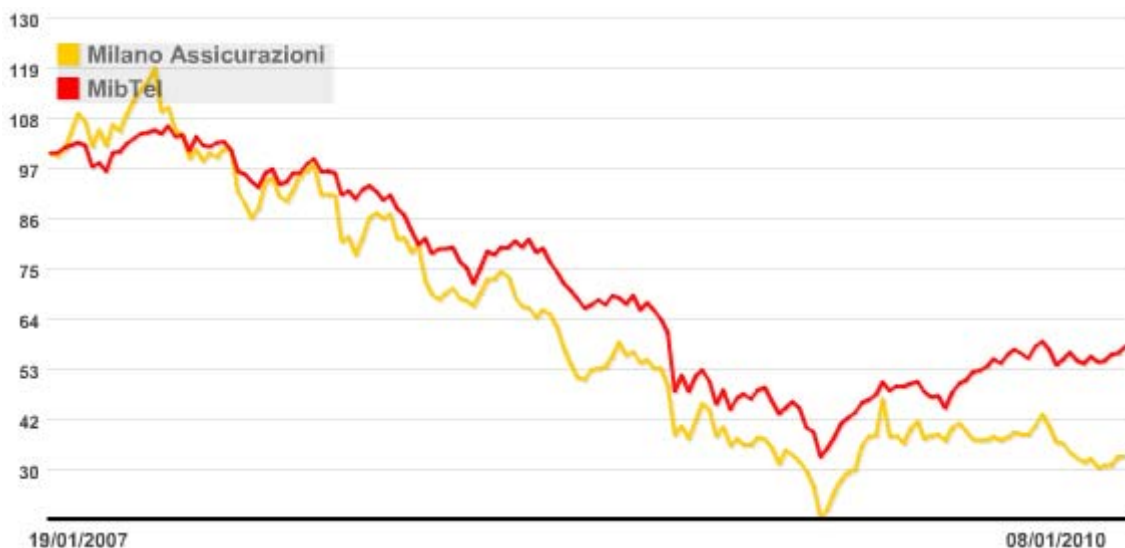
LA PAGELLA:

- redditività ★★
- solidità ★★★★★
- crescita ★★★★★
- rischio ★★★★★

Profilo Societario

Milano Assicurazioni è la più antica società per azioni assicurativa italiana; il suo atto costitutivo risale infatti al 1825. Fin dall'inizio la Compagnia operò su scala nazionale fino ad arrivare, alle soglie del '900, ad avere un'organizzazione territoriale di 75 Agenzie in Italia e oltre 23 oltre i confini territoriali di allora. Attualmente Milano Assicurazioni è attiva quasi esclusivamente nel ramo danni (rappresenta oltre il 75% dei premi raccolti), ed in particolar modo nel settore della RC auto

Analisi titolo Milano Assicurazioni



Le azioni Milano Assicurazioni fanno parte del paniere Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips

Milano Assicurazioni mostra una rischiosità inferiore a quella del mercato (beta minore di 1) riflettendo la prevalenza di attività nei rami danni, più stabili rispetto al segmento vita e all'andamento dei mercati finanziari in genere.

Negli ultimi 3 anni il titolo Milano Assicurazioni ha registrato una performance negativa (-66,8%) contro il -42,6% del mercato; l'andamento è stato positivo fino a maggio 2007 (+20% in 4 mesi) seguito da una fase di contrazione durata quasi due anni che ha portato il titolo a perdere oltre l'80% del suo valore. La ripresa iniziata a marzo 2009 è stata meno decisa di quella degli indici arrendendosi già a maggio, periodo dal quale è iniziata una nuova fase di (leggera) contrazione.

Dati Finanziari

	2006	var %	2007	var %	2008
	31 Dic. '06	'06 vs '07	31 Dic. '07	'07 vs '08	31 Dic. '08
Premi emessi	3348,998	5,07%	3518,877	12,61%	3962,518
<i>in % su totale ricavi</i>	88,31		87,90		88,96
Altri ricavi	86,448	-5,60%	81,606	24,89%	101,921
<i>in % su totale ricavi</i>	2,28		2,04		2,29
Risultato Ante Imposte	390,338	0,88%	393,755	-41,75%	229,379
<i>in % su totale ricavi</i>	10,29		9,84		5,15
Risultato Netto	247,935	2,09%	253,107	-35,89%	162,261
<i>in % su totale ricavi</i>	6,54		6,32		3,64
	2006	var %	2007	var %	2008
	31 Dic. '06	'06 vs '07	31 Dic. '07	'07 vs '08	31 Dic. '08
Patrimonio Netto	1989,151	6,11%	2110,592	-1,23%	2084,638
Totale Impieghi	10725,605	8,21%	11606,351	6,64%	12376,675
ROE	12,46		11,99		7,78

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2006-2008 Milano Assicurazioni ha mostrato un incremento dei premi emessi del 18,3% mentre gli altri ricavi hanno registrato una crescita del 17,9% e l'utile da investimenti è cresciuto del 9,2%. Il maggiore incremento dell'incidenza di oneri tecnici e dei costi di gestione ha provocato la riduzione di oltre il 40% del risultato ante imposte mentre il risultato netto è sceso del 32,2% grazie ad un minore tax rate; si riduce anche la redditività del capitale con il ROE che passa dal 12,5% al 7,8%.

I ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

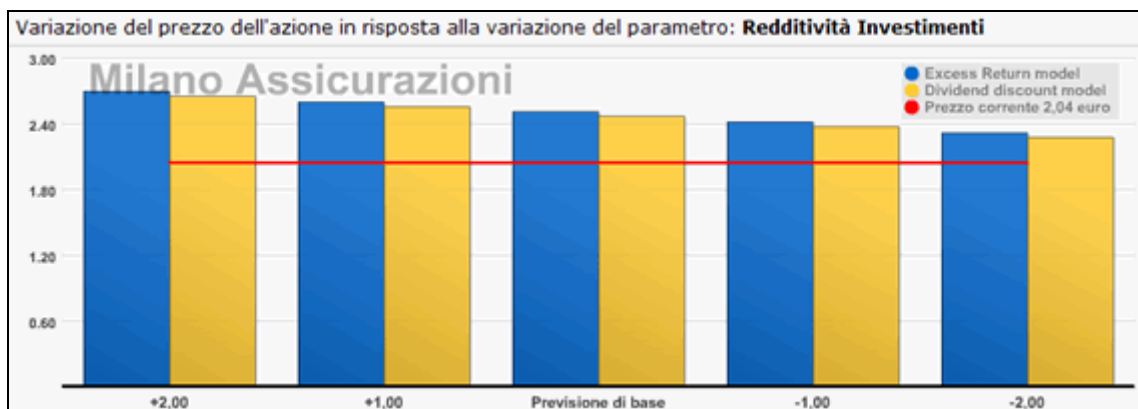
Nell'applicazione del metodo del dividend discount model e dell'excess return si sono ipotizzati:

- una crescita dei premi emessi negativa nel 2009 (-2%) che torna a crescere ad un tasso del 3% a partire dal 2010;
- una crescita degli altri ricavi all'1% nel 2009 che si riporta al 3% dal 2010 in poi;
- un'incidenza degli oneri tecnici in progressiva diminuzione, dal 78% del 2009 al 74,5% di lungo periodo;
- una redditività degli investimenti che passa dal 3% del 2009 al 3,5% di lungo periodo;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 33% ed un payout del 50%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 2,48 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,1 Euro per ogni punto in più (in meno) del tasso di rendimento degli investimenti come mostrato nella figura seguente.

Sensitivity Analysis Milano Assicurazioni



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.