

TITOLO DELLA SETTIMANA

23 ago 2009

Fondiararia Sai

Abbiamo utilizzato Step 2.0 per un'analisi delle prospettive future di uno dei principali gruppi assicurativi nazionali, leader nel settore RC Auto

Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Profilo societario

UnipolSai Assicurazioni S.p.A. è la compagnia assicurativa multiramo di Unipol Gruppo, leader in Italia nei rami Danni in particolare nell'R.C. Auto. Fortemente attiva anche nei rami Vita, UnipolSai, con oltre 10 milioni di clienti, occupa una posizione preminente nella graduatoria nazionale dei gruppi assicurativi. La compagnia opera attualmente attraverso 5 divisioni (Unipol, La Fondiaria, Sai, Nuova MAA e La Previdente) e la più grande rete agenziale d'Italia, forte di oltre 2.800 agenzie assicurative e più di 6.000 subagenzie distribuite sul territorio nazionale, tramite la quale offre una gamma completa di soluzioni assicurative. Accanto al canale tradizionale, UnipolSai presidia quello bancassicurativo grazie all'accordo con Unipol Banca e alle joint-venture realizzate con primari istituti bancari italiani. UnipolSai è inoltre presente in Serbia attraverso il terzo assicuratore locale, DDOR Novi Sad.

Andamento del titolo

Le azioni Fondiaria Sai fanno parte del paniere FTSE/Mib e rientrano nel segmento Blue Chips Fondiaria Sai mostra una rischiosità in linea con il mercato (beta uguale a 1) riflettendo la diversificazione delle attività e la prevalente esposizione al segmento danni più stabile rispetto a quello vita. Negli ultimi 3 anni il titolo Fondiaria Sai ha registrato una performance negativa (-60,2%) contro il -41,2% dell'indice di mercato; l'andamento è stato positivo fino a maggio 2007 con il titolo che ha raggiunto i massimi a 40 Euro; la successiva contrazione è stata inizialmente in linea con quella degli indici ma, a partire da marzo 2008 ha subito un'accelerazione che ha causato buona parte della sottoperformance. La ripresa dai minimi di marzo 2009 è stata invece in linea con quella del mercato.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2006-2008 Fondiaria Sai ha mostrato una crescita dei premi emessi del 15,6% mentre gli altri ricavi sono aumentati del 18,1% e l'utile da investimenti si è ridotto di oltre il 56%. L'incremento dell'incidenza di oneri tecnici e spese generali ha causato una diminuzione del risultato lordo di oltre l'80%, mentre il risultato netto è diminuito del 81,8%. La redditività del capitale (ROE) è scesa di quasi 10 punti passando dal 11,9% al 2,3%.

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei premi emessi al 6% nel 2009 e stabile al 2% negli anni successivi;
- una crescita degli altri ricavi al 4% nel biennio 2009-2010 con successiva stabilizzazione al 2% di lungo periodo;
- un'incidenza degli oneri tecnici e delle spese gestionali in miglioramento dal 99% del 2009 al 97,5% del 2011 ed anni successivi;
- una redditività degli investimenti che passa dal 2,5% del 2009 al 3,5% di lungo periodo;

Infine si prevedono un tax rate in diminuzione al 38% ed un payout al 70% nel lungo periodo. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 16 € che tende a crescere (ridursi) di 0,5 € per ogni punto in più (in meno) della redditività degli investimenti come mostrato nella figura seguente.

▼ **Avvertenze** · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non

costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.