

TITOLO DELLA SETTIMANA

6 set 2026

Unipol

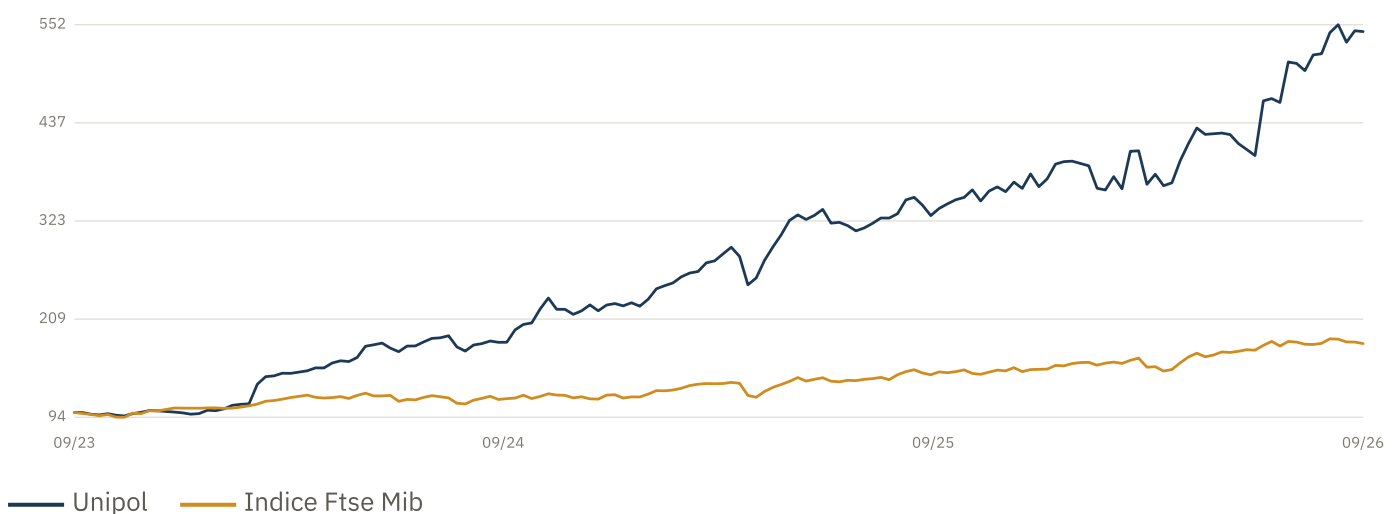
Dopo l'eccezionale performance dell'ultimo triennio Unipol sembra quotare leggermente a premio sul fair value, la società potrà beneficiare del consolidamento bancario ma i multipli sono ormai allineati a quelli dei comparables.

Redazione Evaluation.it · lettura 5 min

Profilo societario

Il Gruppo Unipol è tra i principali attori assicurativi in Europa e leader di mercato in Italia per i rami Danni, con particolare attenzione ai settori Auto e Salute. L'azienda adotta un approccio integrato, offrendo un'ampia gamma di prodotti assicurativi attraverso società affiliate come Unipol Assicurazioni, UniSalute, specializzata nell'assicurazione sanitaria, e Linear, focalizzata sull'assicurazione auto diretta. Altri marchi includono Arca Vita e Arca Assicurazioni, impegnati nella bancassicurazione per Vita e Danni, SIAT, che si occupa di assicurazioni sui trasporti, e DDOR, una compagnia attiva in Serbia. Oltre al settore assicurativo, il Gruppo è presente nei settori Mobility, Welfare e Property, e gestisce attività diversificate che comprendono il settore immobiliare, l'alberghiero attraverso il Gruppo UNA, e il vitivinicolo con Tenute del Cerro.

Andamento del titolo



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
UNIPOL	100,0 15 set 2023	543,8 4 set 2026	▲ +443,8%
INDICE FTSE MIB	100,0 15 set 2023	180,3 4 set 2026	▲ +80,3%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

Le azioni Unipol fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips Unipol mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) riflettendo l'esposizione al settore finanziario solo in parte mitigata dalla diversificazione delle attività. Negli ultimi 3 anni il titolo Unipol ha registrato una performance fortemente positiva (+443,8%) e superiore al +80,3% dell'indice FTSE Mib; dopo una minimo ad ottobre 2023, il titolo ha iniziato un trend crescente accelerando a febbraio 2024, con l'annuncio della fusione con UnipolSai; da allora la tendenza è rimasta sempre positiva con solo brevi pause di consolidamento.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2023	VAR. %	2024	VAR. %	2025
Premi emessi	10.208,00	▼ -1,7%	10.030,00	▲ +1,5%	10.184,00
in % su totale ricavi	81,98		83,90		80,30
Utili da investimenti	1.148,00	▼ -27,8%	829,00	▲ +45,7%	1.208,00
in % su totale ricavi	9,22		6,93		9,52
Altri ricavi	1.096,00	= 0,0%	1.096,00	▲ +17,8%	1.291,00
in % su totale ricavi	8,80		9,17		10,18
Risultato ante imposte	1.565,00	▼ -15,9%	1.316,00	▲ +56,4%	2.058,00
in % su totale ricavi	12,57		11,01		16,23
Utile di esercizio	1.331,00	▼ -15,9%	1.119,00	▲ +36,7%	1.530,00
in % su totale ricavi	10,69		9,36		12,06
Patrimonio netto	9.799,00	▼ -1,7%	9.628,00	▲ +11,3%	10.715,00
Totale impieghi	60.999,00	▲ +3,0%	62.854,00	▲ +6,9%	67.184,00
ROE %	13,58		11,62		14,28

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2023-2025 Unipol ha registrato una diminuzione dei ricavi da servizi assicurativi dello 0,2% mentre l'utile da investimenti è passato da 1148 a 1208 milioni (+5,2%) e gli altri ricavi sono aumentati del 17,8% a 1,291 miliardi. Crescita a due cifre per l'utile ante imposte a 2,06 miliardi (+31,5%) mentre l'utile di esercizio è passato da 1331 a

1530 milioni di Euro (+15%); la redditività del capitale proprio (ROE) è aumentata di 0,7 punti, passando dal 13,6% al 14,3%.

Ultimi sviluppi

Nel I semestre 2026 il risultato dei servizi assicurativi è stato di 547 milioni di Euro (+19,2% dai 459 milioni del primo semestre 2025) mentre il risultato finanziario netto è quasi raddoppiato passando da 366 a 728 milioni di Euro (+98,9%), crescita a due cifre per il risultato lordo a 1277 milioni, ed il risultato netto a 883 milioni (600 milioni il dato del primo semestre 2025).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Unipol	13,76	1,96	3,94%
Generali	16,67	2,17	3,66%
Allianz	15,91	2,73	3,79%
Axa	9,53	1,98	5,20%

Tra le principali compagnie assicurative europee Unipol risulta quella più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Book Value mentre è nella media per quanto riguarda il Price/Earnings; buono il rendimento da dividendi, prossimo al 4% e secondo solo a quello di Axa.

Opportunità

- Assicurazione obbligatoria NatCat per le imprese: l'obbligo assicurativo contro le catastrofi naturali per le PMI rappresenta un mercato ancora largamente inespresso; il numero di aziende che deve ancora assicurarsi resta molto alto, offrendo un bacino di crescita pluriennale nel ramo Danni.

- consolidamento del "polo bancario" BPER-Sondrio: il nuovo gruppo bancario nato dalla fusione punta a un RoTE prossimo al 15% e a sinergie di costo e ricavo significative, con benefici indiretti attesi anche per Unipol come primo azionista e partner distributivo in bancassicurazione.
- strategia "Beyond Insurance": l'espansione in mobilità e welfare, ambiti che stanno mostrando risultati significativi in termini di sinergie e redditività secondo l'AD Matteo Laterza, apre a fonti di ricavo diversificate rispetto al puro premio assicurativo (es. servizi di mobilità, welfare aziendale).
- ulteriore consolidamento bancario italiano: il processo di consolidamento bancario italiano potrebbe non essere ancora concluso e Unipol, con capitale in eccesso e relazioni consolidate con più istituti, è ben posizionata per cogliere nuove opportunità di aggregazione a condizioni favorevoli.

Rischi

- Contesto macro e geopolitico incerto: il 2026 si apre in un contesto internazionale complesso, segnato da tensioni geopolitiche e volatilità dei mercati finanziari, con possibili impatti sui rendimenti degli investimenti e sulla domanda assicurativa.
- concentrazione del rischio nel NatCat: ogni nuova iniziativa nel comparto catastrofale deve essere valutata con grande attenzione, considerando sempre le possibili concentrazioni di rischio — un'espansione troppo aggressiva potrebbe esporre il gruppo a sinistri catastrofali correlati
- rischio esecutivo sull'integrazione bancaria: la fusione BPER-Sondrio comporta processi complessi (armonizzazione IT, reti distributive, governance territoriale) i cui ritardi o extra-costi di integrazione potrebbero ridurre nel breve termine i benefici attesi per Unipol come azionista.
- pressione regolamentare e fiscale strutturale: l'aumento dell'IRAP e la vigilanza rafforzata su partecipazioni assicurazione-banca (soglie BCE, golden power evocato dal governo per altre operazioni bancarie) segnalano un contesto normativo che potrebbe irrigidirsi ulteriormente su un modello ibrido come quello di Unipol.

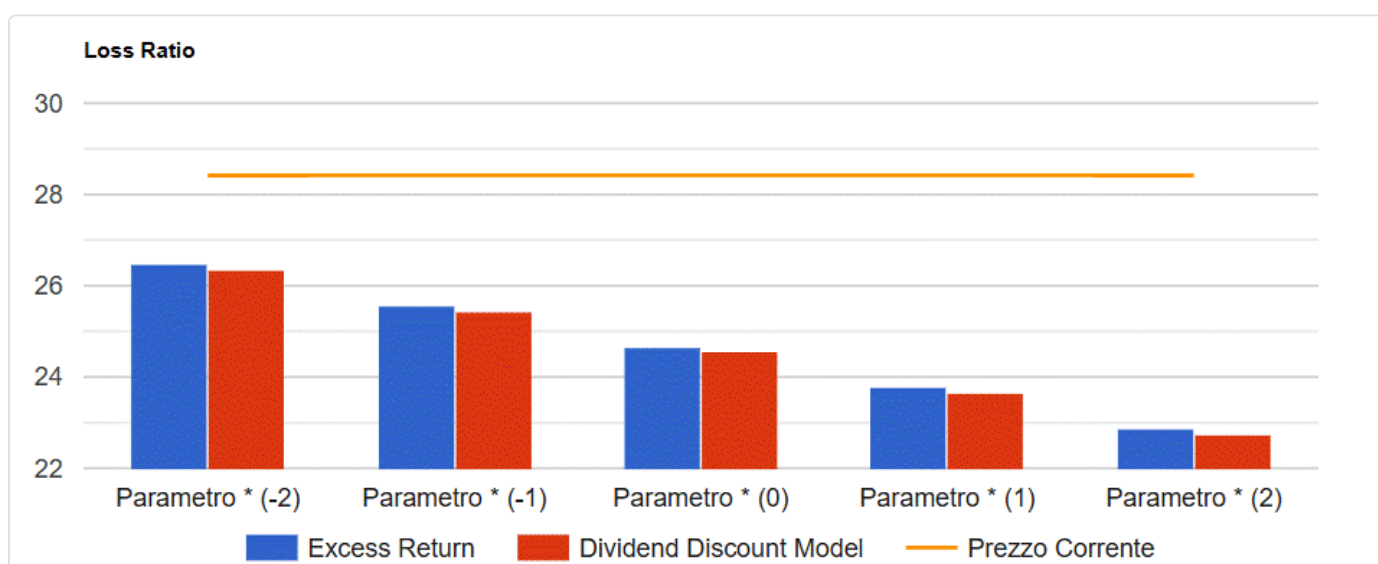
- concorrenza e pressione sui margini nel Danni auto/RC: il miglioramento del combined ratio è un punto di forza attuale, ma resta sensibile a un'eventuale ripresa dell'inflazione dei sinistri o a guerre di prezzo nel ramo motor, storicamente competitivo in Italia.

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi assicurativi che passa dal 4% del 2026 al 2,5% di lungo periodo;
- una crescita degli altri ricavi che passa dal 4% del 2026 al 2,5% del 2029 e seguenti;
- un'incidenza degli oneri tecnici in calo al 73%;
- un'incidenza delle spese di gestione stabile al 10,9%;
- una redditività degli investimenti stabile all'1,65%;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 26,5% ed un payout di lungo periodo del 57,5%; i risultati del modello Excess Return / Dividend Discount indicano un valore per azione di circa 24,6 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,9 Euro per ogni mezzo punto in meno (in più) dell'incidenza degli oneri tecnici (loss ratio) come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ 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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Unipol

UNI

Assicurazioni Danni e Vita

Prezzo

24,59 €

PAGELLA

Redditività

8,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

8,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

4,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

4,0/10

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.