

TITOLO DELLA SETTIMANA

7 set 2015

UnipolSai

Dopo la flessione di quasi il 30% dai massimi di aprile UnipolSai sembra essere tornata su livelli di prezzo interessanti potendo contare anche su multipli più contenuti rispetto ai comparables.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 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 UnipolSai fanno parte del paniere FTSE/Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. UnipolSai mostra una rischiosità in linea con la media del mercato (beta prossimo a 1) riflettendo da un lato la presenza nel settore finanziario e dall'altro la prevalente attività nel ramo danni. Negli ultimi 3 anni il titolo UnipolSai ha registrato una performance positiva (+88%) rispetto al +29,2% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend positivo fino ai massimi di aprile 2014 con un rialzo complessivo di oltre il 170%, la successiva correzione è durata circa 7 mesi con un minimo a novembre dello stesso anno, seguita da un nuovo impulso rialzista terminato ad aprile 2015; negli ultimi 5 mesi il titolo è tornato a scendere perdendo quasi il 30%.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 UnipolSai ha mostrato un incremento dei premi emessi pari al 60,1% mentre gli altri ricavi hanno registrato un progresso del 70,5% e l'utile da investimenti è cresciuto del 153,3% riflettendo l'integrazione tra Fondiaria Sai (base di calcolo per il 2012) e Unipol Assicurazioni consolidata successivamente. Il risultato ante imposte ha beneficiato del risanamento intrapreso da Fondiaria Sai passando da -931 a +1138 milioni di euro mentre l'utile netto è cresciuto di quasi 1600 milioni a 783,4 milioni; la redditività del capitale è migliorata di oltre trenta punti (con il ROE passato da -28,9% a +11,8%).

Ultimi sviluppi

Nel I semestre 2015 i premi netti sono diminuiti del 20,2% a 7,01 miliardi di Euro e il totale dei ricavi del 15,7% a 8,97 miliardi di Euro, il totale dei costi è diminuito invece del 17,4% consentendo al risultato lordo di migliorare di 85 milioni a 645,5 milioni, bene anche il risultato netto a 437,9 milioni (+31,6% rispetto al I semestre 2014).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
UnipolSai	7,42	0,87	8,87%
Generali	14,95	1,08	3,74%
Cattolica Assicurazioni	11,63	0,54	5,78%
Vittoria Assicurazioni	9,11	1,07	1,94%

Tra le principali compagnie assicurative italiane UnipolSai risulta tra quelle più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Book Value che del Price/Earnings; molto interessante il rendimento da dividendi prossimo al 9% ed il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

Opportunità

Crescita nel ramo vita e consolidamento della posizione di leadership nel ramo danni

Rischi

Andamento avverso dei mercati finanziari che potrebbe comportare perdite sul portafoglio titoli

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una diminuzione dei premi emessi del 10% nel 2015 che ritornano a crescere a partire dall'anno successivo al tasso del 2%;
- una crescita degli altri ricavi al -10% nel 2015 -2% nel 2016 e +2% a partire dal 2017;
- un'incidenza degli oneri tecnici in lieve peggioramento al 75,2% del 2015 al 75,5% di lungo periodo;
- un'incidenza delle spese gestionali in lieve crescita al 18,9%;
- una redditività degli investimenti al 5,5% a nel 2015 e al 3,75% a partire dal 2016;

Infine si prevedono un tax rate al 36% ed un payout di lungo periodo del 70%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,66 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,24 Euro per ogni punto in più (in meno) del tasso di crescita dei premi 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.