

TITOLO DELLA SETTIMANA

8 set 2019

UnipolSai

Nonostante il forte incremento delle quotazioni dell'ultimo triennio UnipolSai conserva un discreto potenziale di rivalutazione, potendo contare sui multipli contenuti e sull'ottimo rendimento da dividendi.

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 inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo la buona diversificazione delle attività. Negli ultimi 3 anni il titolo UnipolSai ha registrato una performance molto positiva (+62,5%) e migliore del +35,5% dell'indice FTSE Mib; il trend è stato inizialmente positivo, con un guadagno di oltre il 40% negli ultimi mesi del 2016 seguito da una fase laterale di circa 2 anni proseguita fino a fine 2018 ed un nuovo spunto ad inizio 2019 culminato nei massimi di metà maggio, la successiva correzione è stata in parte recuperata nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 UnipolSai ha mostrato una riduzione dei premi emessi del 4,8% mentre gli altri ricavi sono aumentati del 46,2% e l'utile da investimenti è cresciuto del 6,6%. Il risultato ante imposte, grazie anche ai proventi straordinari (cessione della partecipazione in Popolare Vita), è passato da 680,8 a 1203,6 milioni di Euro (+76,8%) mentre l'utile netto è aumentato del 79,7% a 947,8 milioni; la redditività del capitale è più che raddoppiata (con il ROE passato dall'8,1% al 16,6%).

Ultimi sviluppi

Nel I semestre 2019 i premi netti sono cresciuti del 31,6% a 6,9 miliardi di Euro e il totale dei ricavi è salito del 22,7% a 8,31 miliardi di Euro, in calo, per il venir meno dei proventi straordinari, sia il risultato lordo a 501,2 milioni (-34,5%) che il risultato netto a 363,9 milioni (-41,1%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
UnipolSai	7,31	1,21	6,20%
Generali	11,60	1,13	5,26%
Cattolica Ass.	12,65	0,76	5,15%

Tra le principali compagnie assicurative italiane UnipolSai risulta la più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings mentre è la più cara se si considera il Price/Book Value; molto interessante il rendimento da dividendi superiore al 6% ed il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

Opportunità

Riorganizzazione societaria con cessione delle partecipazioni non strategiche e ottimizzazione della struttura operativa

Rischi

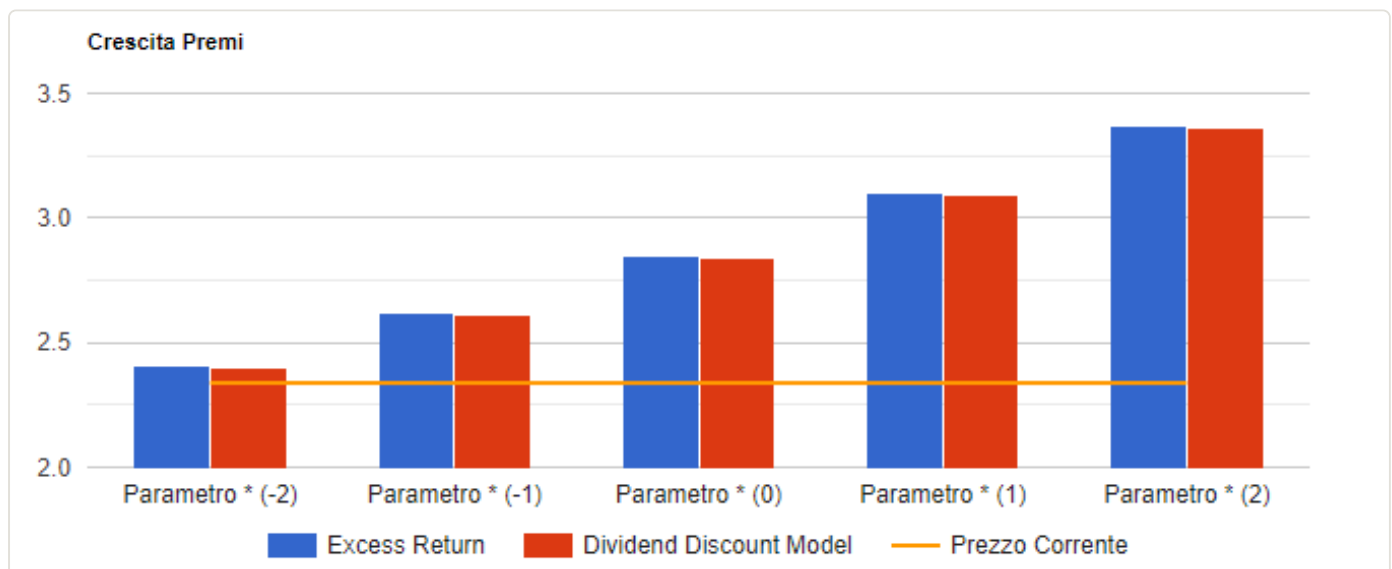
Diminuzione dei proventi da investimenti penalizzati dalla riduzione dei rendimenti

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 del 3,5% nel 2019 che scende progressivamente fino al 2% di lungo periodo;
- una crescita degli altri ricavi che passa dal 5,5% del 2019 al 2% del 2023 e seguenti;
- un'incidenza degli oneri tecnici al 69,9% su tutto il periodo di previsione;
- un'incidenza delle spese gestionali del 23,8%;
- una redditività degli investimenti al 3,5% su tutto il periodo di previsione;

Infine si prevedono un tax rate al 29% ed un payout del 70%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,85 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,25 Euro per ogni punto in più (in meno) del tasso di crescita dei premi 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.

Conflitto di interessi. Ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento MAR, si segnala al pubblico che alla data della presente Pubblicazione sussiste una situazione di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene direttamente o indirettamente azioni emesse dalla Società oggetto di analisi.

▼ **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.