

# Analisi Fondamentale Generali

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1561,808 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 24.090,89 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p><b>Rating : HOLD</b></p>
---	---

## Profilo Societario

Il Gruppo Generali è una delle più importanti realtà assicurative e finanziarie internazionali. Il Gruppo ha come capofila Assicurazioni Generali S.p.A., leader tra le compagnie assicurative italiane, fondata a Trieste nel 1831. Da sempre caratterizzate da una forte proiezione internazionale e oggi presenti in 40 paesi, le Generali hanno consolidato la propria posizione tra i maggiori gruppi assicurativi mondiali, acquistando una crescente importanza sul mercato europeo occidentale, principale area di operatività, collocandosi ai primi posti in Germania, Francia, Austria, Svizzera nonché in Israele. Nel corso degli ultimi anni, il Gruppo ha ricostituito una significativa presenza nei Paesi dell'Europa centro-orientale e ha cominciato a svilupparsi nei principali mercati dell'Estremo Oriente, tra cui la Cina e l'India. Nell'ultimo decennio, il Gruppo ha inoltre ampliato il proprio campo d'azione dal business assicurativo all'intera gamma dei servizi finanziari e di risparmio gestito.

## Andamento titolo



Le azioni Generali fanno parte del paniere FTSE/Mib e rientrano nel segmento Blue Chips Generali mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) che riflette l'appartenenza ad un settore, quello finanziario, particolarmente sensibile all'andamento dei mercati finanziari.

Negli ultimi 3 anni il titolo Generali ha registrato una performance del -16,5% rispetto al -4,4% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend decrescente fino ai minimi di luglio 2016, arrivando a perdere quasi il 40%, seguito da una ripresa che è stata particolarmente forte tra fine 2016 ed inizio 2017 ma, in seguito, si è progressivamente attenuata.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Premi emessi	68.507,00	-4,61	65.352,00	-1,14	64.604,00
in % su totale ricavi	77,72	----	79,67	----	75,30
Utili da Investimenti	15.059,00	-11,37	13.347,00	31,41	17.539,00
in % su totale ricavi	17,08	----	16,27	----	20,44
Altri ricavi	4.578,00	-27,37	3.325,00	9,83	3.652,00
in % su totale ricavi	5,19	----	4,05	----	4,26
Risultato Ante Imposte	3.370,00	-6,32	3.157,00	9,88	3.469,00
in % su totale ricavi	3,82	----	3,85	----	4,04

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Utile di Esercizio	2.258,00	-0,84	2.239,00	2,55	2.296,00
in % su totale ricavi	2,56	----	2,73	----	2,68
Patrimonio Netto	24.708,00	3,89	25.668,00	1,98	26.177,00
Totale Impieghi	425.301,00	4,21	443.212,00	2,07	452.372,00
ROE	9,14	----	8,72	----	8,77

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Generali ha registrato una diminuzione dei premi emessi del 5,7% mentre l'utile da investimenti è passato da 15,06 a 17,54 miliardi (+16,5%) e gli altri ricavi sono diminuiti del 20,2%. Crescita contenuta per l'utile ante imposte a +2,9% così come per l'utile netto passato da 2258 a 2296 milioni di Euro (+1,7%); la redditività del capitale proprio (ROE) è scesa di 0,4 punti passando dal 9,14% all'8,77%.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Generali	11,41	0,96	5,51%

Allianz	11,67	1,21	4,44%
Axa	8,32	0,74	5,91%
Zurich	15,36	1,41	6,00%

**Commento** : tra le principali compagnie assicurative europee Generali risulta tra quelle più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, superiore al 5%, ma nella media del settore.

## Plus e Minus

**Opportunità** : ribilanciamento del portafoglio nel ramo vita ed espansione in quello danni

**Rischi** : business vita penalizzato dei bassi tassi di interesse nella zona Euro

## 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 all'1,5% nel 2018 e al 2% negli anni seguenti;
- una crescita degli altri ricavi che passa dal 2% del 2018 al 4% di lungo periodo;
- un'incidenza degli oneri tecnici stabile al 77,8%;
- un'incidenza delle spese gestionali in calo al 17,8%;
- una redditività degli investimenti del 3,75% su tutto il periodo di previsione;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 32% ed un payout in progressiva crescita fino al 68%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 17,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1 Euro per ogni punto in più (in meno) del tasso di rendimento degli investimenti come mostrato nella figura seguente.

