

Analisi Fondamentale UnipolSai

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 2829,717 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 6.276,31 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : BUY</p>
--	--

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 titolo



Le azioni UnipolSai fanno parte del paniere Mid Cap 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 negativa (-8,2%) ed inferiore al -2,2% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha toccato un primo massimo di periodo a dicembre 2019, per correggere bruscamente ad inizio 2020. Da metà marzo 2020 è iniziata una ripresa anche se piuttosto irregolare e intervallata da brusche correzioni proseguita fino a maggio 2021, dopo allo stacco del dividendo ed i minimi di luglio dello stesso anno le azioni sono tornate a salire, riavvicinando i precedenti massimi ad aprile 2022, ma da maggio è iniziata una nuova fase correttiva che sembra però essersi arrestata nell'ultimo mese.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2019	var %	2020	var %	2021
Premi emessi	13.262,50	-14,43	11.349,20	4,66	11.878,50
in % su totale ricavi	83,58	----	83,23	----	82,54
Utili da Investimenti	1.789,00	-18,79	1.452,90	7,92	1.567,90
in % su totale ricavi	11,27	----	10,66	----	10,90
Altri ricavi	816,70	2,01	833,10	13,32	944,10
in % su totale ricavi	5,15	----	6,11	----	6,56
Risultato Ante Imposte	873,30	28,09	1.118,60	-20,00	894,90
in % su totale ricavi	5,50	----	8,20	----	6,22
Utile di Esercizio	655,00	30,24	853,10	-15,23	723,20
in % su totale ricavi	4,13	----	6,26	----	5,03
Patrimonio Netto	7.152,90	13,86	8.144,00	1,10	8.233,80
Totale Impieghi	63.730,60	2,02	65.015,70	-0,75	64.530,80
ROE	9,16	----	10,48	----	8,78

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 UnipolSai ha mostrato una diminuzione dei premi emessi del 10,4% mentre gli altri ricavi sono aumentati del 15,6% e l'utile da investimenti è sceso del 12,4%. Il risultato ante imposte

è passato da 873,3 a 894,9 milioni di Euro (+2,5%) mentre l'utile netto è aumentato del 10,4% a 723,2 milioni; la redditività del capitale è scesa di 0,4 punti con il ROE passato dal 9,2% all'8,8%.

Ultimi Sviluppi : nel I semestre 2022 i premi netti sono diminuiti del 3,3% a 5,66 miliardi di Euro e il totale dei ricavi è sceso del 2,6% a 7,33 miliardi di Euro, in calo anche il risultato lordo a 618,2 milioni (-2,8%) che il risultato netto a 401,5 milioni (-23,6%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
UnipolSai	9,12	0,79	8,57%
Generali	8,34	0,81	7,12%
Unipol	4,90	0,39	7,02%

Commento : tra le principali compagnie assicurative italiane UnipolSai risulta tra le più care sia sulla base del rapporto Price/Book Value che del Price/Earnings; molto interessante il rendimento da dividendi superiore all'8,5% ed il più elevato tra le società considerate.

Plus e Minus

Opportunità : rafforzamento delle partnership nella bancassurance e ottimizzazione della struttura operativa

Rischi : ulteriore peggioramento dei mercati finanziari che potrebbe incidere negativamente sui proventi da investimenti

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% nel 2022, al 2,5% nel 2023 e al 2% a partire dal 2024;
- una crescita degli altri ricavi che passa dal 3% del 2022 al 2% di lungo periodo;
- un'incidenza degli oneri tecnici in calo al 69,5%;
- un'incidenza delle spese gestionali al 24% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività degli investimenti stabile al 2,65%;

Infine si prevedono un tax rate in calo al 28% ed un payout di lungo periodo del 69%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,99 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,3 Euro per ogni mezzo punto in meno (in più) dell'incidenza degli oneri tecnici (loss ratio) come mostrato nella figura seguente.

