

Analisi Fondamentale UnipolSai

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 2829,717 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 6.740,39 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 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 positiva (+20,5%) nettamente migliore del -14% dell'indice FTSE Mib; il titolo è rimasto in una fase laterale fino a fine 2018, seguita da un progresso di quasi il 30% nel 2019 con massimo a fine dicembre; nei primi due mesi e mezzo del 2020 le azioni hanno perso tutti i guadagni accumulati nell'anno precedente tornando però a crescere da metà marzo e recuperando buona parte delle perdite.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Premi emessi	10.402,20	5,80	11.005,40	20,51	13.262,50
in % su totale ricavi	82,03	----	81,70	----	83,58
Utili da Investimenti	1.719,60	5,66	1.817,00	-1,54	1.789,00
in % su totale ricavi	13,56	----	13,49	----	11,27
Altri ricavi	558,40	16,14	648,50	25,94	816,70
in % su totale ricavi	4,40	----	4,81	----	5,15
Risultato Ante Imposte	760,20	58,33	1.203,60	-27,44	873,30
in % su totale ricavi	6,00	----	8,93	----	5,50
Utile di Esercizio	536,80	76,56	947,80	-30,89	655,00
in % su totale ricavi	4,23	----	7,04	----	4,13
Patrimonio Netto	6.193,70	-8,02	5.697,00	25,56	7.152,90
Totale Impieghi	51.104,70	13,37	57.938,30	10,00	63.730,60
ROE	8,67	----	16,64	----	9,16

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 UnipolSai ha mostrato una crescita dei premi emessi del 27,5% mentre gli altri ricavi sono aumentati del 46,3% e l'utile da investimenti è cresciuto del 4%. Il risultato ante imposte è passato da 760,2 a 873,3 milioni di Euro (+14,9%) mentre l'utile netto è aumentato del 22% a 655 milioni; la redditività del capitale è salita di mezzo punto con il ROE passato dall'8,7% al 9,2%.

Ultimi Sviluppi : nel I semestre 2020 i premi netti sono diminuiti del 17,7% a 5,7 miliardi di Euro e il totale dei ricavi è sceso del 14,5% a 7,1 miliardi di Euro, in crescita invece, grazie alla diminuzione dell'incidenza degli oneri tecnici, sia il risultato lordo a 789,4 milioni (+57,5%) che il risultato netto a 545 milioni (+49,7%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
UnipolSai	10,73	0,98	6,72%
Generali	7,24	0,68	7,79%
Cattolica Ass.	12,04	0,48	0%

Commento : tra le principali compagnie assicurative italiane UnipolSai risulta nella media 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% e secondo solo a quello di Generali.

Plus e Minus

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 Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una riduzione dei premi emessi del 3,5% nel 2020 che ritorna positiva nel 2021 (+2,5%) per stabilizzarsi al 2% di lungo periodo;
- una crescita degli altri ricavi che passa dal -3,5% del 2020 al 2% del 2023 e seguenti;
- un'incidenza degli oneri tecnici al 70,3% su tutto il periodo di previsione;

- un'incidenza delle spese gestionali del 23,6%;
- una redditività degli investimenti al 3% su tutto il periodo di previsione;

Infine si prevedono un tax rate al 29% ed un payout del 68%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,98 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,3 Euro per ogni mezzo punto in meno (in più) del loss ratio come mostrato nella figura seguente.

