

Analisi Fondamentale UnipolSai

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 2829,717 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 6.519,67 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 (-3,3%) ed inferiore al +44,6% dell'indice FTSE Mib; dopo una iniziale correzione il titolo ha toccato un primo massimo di periodo a maggio 2021, in seguito 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 dello stesso anno è iniziata una nuova fase correttiva proseguita fino ad inizio ottobre che ha riportato le quotazioni in prossimità dei minimi di periodo. Dopo una ripresa durata poco più di un mese, le azioni si sono stabilizzate in un range piuttosto ristretto, rimanendo al suo interno fino ad inizio settembre 2023.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Premi emessi	11.349,20	4,66	11.878,50	-4,32	11.365,60
in % su totale ricavi	83,23	----	82,54	----	83,35
Utili da Investimenti	1.452,90	7,92	1.567,90	-26,28	1.155,90
in % su totale ricavi	10,66	----	10,90	----	8,48
Altri ricavi	833,10	13,32	944,10	18,08	1.114,80
in % su totale ricavi	6,11	----	6,56	----	8,18
Risultato Ante Imposte	1.118,60	-20,00	894,90	2,80	920,00
in % su totale ricavi	8,20	----	6,22	----	6,75
Utile di Esercizio	853,10	-15,23	723,20	-9,91	651,50
in % su totale ricavi	6,26	----	5,03	----	4,78
Patrimonio Netto	8.144,00	1,10	8.233,80	-29,41	5.812,60
Totale Impieghi	65.015,70	-0,75	64.530,80	-11,95	56.817,20
ROE	10,48	----	8,78	----	11,21

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 UnipolSai ha mostrato una sostanziale stabilità dei premi emessi (+0,1%) mentre gli altri ricavi sono aumentati del 33,8% e l'utile da investimenti è sceso del 20,4%. Il risultato ante imposte è passato da 1118,6 a 920 milioni di Euro (-17,8%) mentre l'utile netto è diminuito del

23,6% a 651,5 milioni; la redditività del capitale è aumentata di 0,7 punti con il ROE passato dal 10,5% all'11,2%.

Ultimi Sviluppi : nel I semestre 2023 (primo periodo di applicazione dei nuovi schemi IFRS17, non pienamente comparabili coi precedenti bilanci) il risultato dei servizi assicurativi è stato di 235 milioni di Euro (in calo dal dato di 480 milioni del primo semestre 2022 riesposto) mentre il risultato finanziario netto è passato da un rosso di 166 milioni ad un saldo positivo di 378 milioni di Euro, netto miglioramento per il risultato lordo, più che raddoppiato a 614 milioni, ed il risultato netto a 406 milioni (160 milioni il dato del primo semestre 2022).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
UnipolSai	10,93	1,17	6,94%
Generali	10,40	1,87	6,08%
Unipol	5,36	0,60	7,26%

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; buono il rendimento da dividendi, prossimo al 7% ma nella media del campione di società considerate.

Plus e Minus

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

Rischi : 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 che passa dall'11,5% del 2023 al 2% a partire dal 2025;
- una crescita degli altri ricavi che passa dal 7% del 2023 al 2% di lungo periodo;
- un'incidenza degli oneri tecnici in aumento al 66,4%;
- un'incidenza delle spese gestionali al 27,5% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività degli investimenti stabile al 3%;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 29,5% ed un payout di lungo periodo del 65%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 3,22 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.

