

Unipol tira un sospiro di sollievo grazie all'aumento di capitale e dovrebbe chiudere in nero

## Vietato abbassare la guardia

L'acquisizione di Arca Vita è ancora un'incognita per gli operatori. Anche se Cimbri...

Grazie all'aumento di capitale la società può tirare un sospiro di sollievo. Il primo semestre per Unipol dovrebbe chiudersi in utile. In particolare le attese sono di un utile netto tra i 10 e 12 milioni in calo rispetto ai 57 milioni dello stesso periodo. A livello di combined ratio le attese sono di un peggioramento da 101,6% del primo semestre 2009 al previsto 105,6% del primo semestre 2010. A livello di risultati, le attese sono di un utile nel vita di 110 milioni, mentre per quanto riguarda il danni le attese sono di una perdita di 71 milioni. Sicuramente i risultati saranno ancora una volta trascinati dal segmento vita, seppure la società aveva dichiarato di aspettarsi delle

buone performance anche dal segmento danni. Ma alcuni analisti sembrano storcere il naso, perché se è vero che la società ha attuato una riorganizzazione tariffaria è anche vero che è prematuro parlare di risultati soddisfacenti perché la pulizia del portafoglio è soltanto all'inizio. Inoltre non bisogna dimenticare il peso dei contratti di delle flotte aziendali e il non rinnovo di alcuni di essi. Primo fra tutti quello con Arval (società di noleggio del gruppo Bnp Paribas), che avrà un discreto impatto sui premi. A livello di premi le attese sono di un flusso di 4,069 miliardi il 16,6% in meno rispetto al risultato record dell'anno scorso pari a 4,881 miliardi. In dettaglio è previsto un calo del 15% del segmento

vita passato da 2,756 miliardi agli attesi 2,330 e dovuti principalmente a un inaspettato rallentamento di Bnl Vita, partnership prossima alla scadenza. E di cui forse non si sentirà la mancanza, considerando l'acquisizione di Arca Vita. Ed è proprio su questa acquisizione che potrebbero puntarsi i riflettori. Considerando che nel primo trimestre l'apporto di tale acquisizione non è stato possibile inserirlo in consolidato, sarà interessante capire se il prezzo pagato per l'acquisizione abbia generato una buona redditività. Per l'a.d. Carlo Cimbri, Arca Vita ha già realizzato nel primo semestre del 2010, tutto il flusso del 2009.

M. P.

### PREVISIONI SUI CONTI DI UNIPOL

Millioni di euro	I trim 2009A	II trim 2009A	I sem 2009A	I trim 2010A	II trim 2010E	Anno/ anno %	Trim/ trim %	I sem 2010E	Anno/ anno %
Totale premi netti	2.688	2.193	4.881	2.182	1.887	-13,9	-13.5	4.069	-16,6
Premi netti non vita	1.034	1.091	2.125	996	1.002	-8,1	0,6	1.998	-5,9
Utile pre-tasse non vita	49	12	61	-38	-33	NM	-14,7	-71	NM
Premi netti vita	1.654	1.102	2.756	1.185	885	-19,7	-25,3	2.071	-24,9
Utile pre-tasse vita	27	37	64	69	42	12,3	-39,1	110	71,9
Utile netto	40	17	57	-7	19	10,7	NM	12	-78,3
Combined ratio (%)	100,6	102,6	101,6	106,2	104,9	2,3	-1,3	105,6	3,9

Fonte: Ricerca Intesa Sanpaolo e FactSet  
A = attuale; E = stima; Cor = Combined Ratio (Loss Ratio + Expense Ratio); EPS = utile per azione