

Analisi Cattolica Assicurazioni

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 174,294 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 791,99 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
---	--

Profilo Societario

Cattolica Assicurazioni nasce nel 1896 in forma di cooperativa: oggi e' la Capogruppo di un gruppo articolato in 11 Compagnie operanti in Italia sia nei rami danni che nei rami vita, specializzate per business e canale distributivo. Il forte sviluppo reddituale e dimensionale che ha caratterizzato il Gruppo Cattolica negli ultimi anni ha portato la Societa' raggiungere la sesta posizione nel mercato assicurativo italiano.

Andamento titolo



Le azioni Cattolica Assicurazioni fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap.

Cattolica Assicurazioni mostra una rischiosità inferiore a quella del mercato (beta minore di 1) che riflette la buona diversificazione delle attività nonostante le presenza nel settore finanziario.

Negli ultimi 3 anni il titolo Cattolica Assicurazioni ha registrato una performance negativa (-50,1%) e inferiore al -14,9% realizzato dell'indice FTSE Mib; dopo aver toccato un massimo a gennaio 2018 il titolo ha iniziato una correzione proseguita nella rimanente parte dell'anno; buona ripresa nei primi mesi del 2019 ma nuova correzione

tra aprile e maggio; dopo un andamento laterale proseguito fino a febbraio 2020 le azioni hanno perso quasi il 50% tra marzo e giugno per balzare in corrispondenza dell'annuncio dell'ingresso di Generali, andamento riflessivo negli ultimi tre mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Premi emessi	4.486,54	19,35	5.354,83	22,21	6.544,17
in % su totale ricavi	86,68	----	91,41	----	85,76
Utili da Investimenti	563,29	-35,65	362,49	160,86	945,58
in % su totale ricavi	10,88	----	6,19	----	12,39
Altri ricavi	126,43	11,28	140,70	0,38	141,23
in % su totale ricavi	2,44	----	2,40	----	1,85
Risultato Ante Imposte	120,45	91,55	230,71	-18,10	188,96
in % su totale ricavi	2,33	----	3,94	----	2,48
Utile di Esercizio	56,07	143,69	136,63	-24,59	103,03
in % su totale ricavi	1,08	----	2,33	----	1,35
Patrimonio Netto	2.107,54	7,01	2.255,33	4,24	2.351,01
Totale Impieghi	22.076,71	38,23	30.517,17	6,90	32.623,85
ROE	2,66	----	6,06	----	4,38

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Cattolica Assicurazioni ha registrato una crescita dei premi emessi del 45,9% mentre gli altri ricavi sono aumentati dell'11,7% e l'utile da investimenti è passato da 563,3 a 945,6 milioni (+67,9%).

Crescita a due cifre per l'utile ante imposte a 189 milioni (+56,9%) mentre l'utile netto è salito dell'83,7% a 103,3 milioni; la redditività del capitale proprio (ROE) è cresciuta di 1,7 punti al 4,4%.

Ultimi Sviluppi : nei primi sei mesi del 2020 i premi netti sono scesi del 12,1% a 2665 milioni mentre il risultato della gestione assicurativa è stato di 200 milioni (+19,3% sullo stesso periodo del 2019), l'utile ante imposte è sceso del 21,3% a 94 milioni mentre l'utile netto di competenza è passato da 61 a 10 milioni (-83,1%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Cattolica Assicurazioni	10,54	0,42	0%
Generali	7,01	0,66	8,04%
Unipol	2,92	0,39	0%
UnipolSai	9,96	0,91	7,24%

Commento : tra le principali compagnie assicurative italiane Cattolica Assicurazioni risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è tra quelle più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); la società non ha distribuito dividendi a causa dei bassi coefficienti patrimoniali.

Plus e Minus

Opportunità : maggiore efficienza derivante dalla trasformazione in Spa e benefici dall'ingresso di Generali nell'azionariato

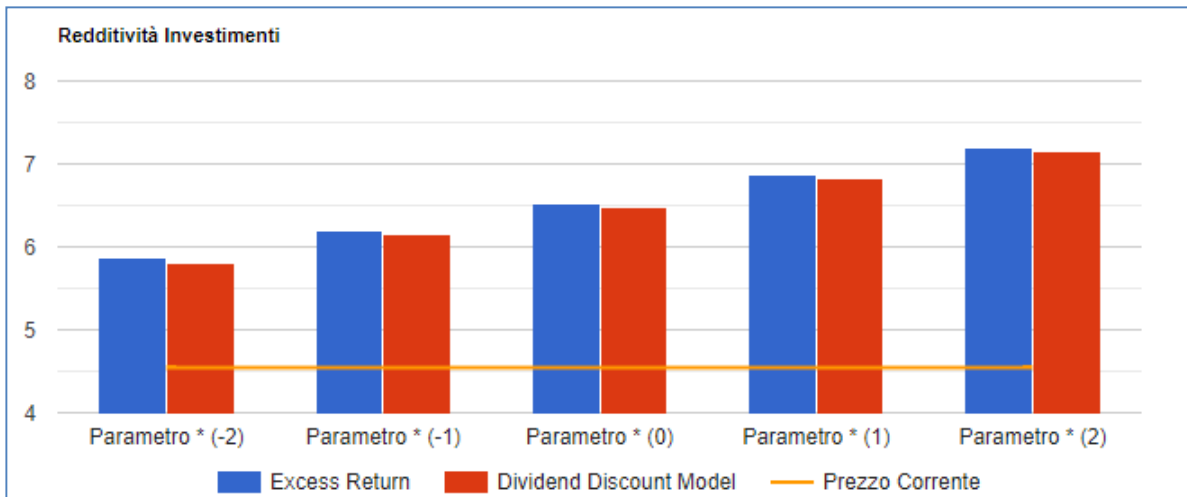
Rischi : fallimento del progetto di trasformazione in Spa dovuto all'alto numero di recessi (superiore al 20%)

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 dal -7,5% del 2020 al 2% di lungo periodo;
- una crescita degli altri ricavi al -4% nel 2020 e 2% nel lungo periodo;
- un'incidenza degli oneri tecnici stabile all'81,6% su tutto il periodo di previsione;
- un'incidenza delle spese gestionali in calo dal 15,4% del 2020 al 15,2% del 2022 e seguenti;
- una redditività degli investimenti in crescita al 3%;

Infine si prevede un tax rate in calo al 36% ed un payout in crescita fino al 62%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 6,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,34 Euro per ogni punto in più (in meno) del tasso di rendimento degli investimenti come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.