

TITOLO DELLA SETTIMANA 21 set 2015

Cattolica Assicurazioni

Dopo la flessione degli ultimi mesi Cattolica Assicurazioni sembra essere tornata a buon mercato, la società può contare su multipli contenuti ed un rendimento da dividendi molto interessante.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Cattolica Assicurazioni nasce nel 1896 in forma di cooperativa: oggi è 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 Società a raggiungere la sesta posizione nel mercato assicurativo italiano.

Andamento del titolo

Le azioni Cattolica fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap. Cattolica mostra una rischiosità inferiore a quella del mercato (beta pari a 0,93) che riflette da un lato la correlazione dei ricavi all'andamento dei mercati finanziari e dall'altro la presenza in un business domestico a maggiore stabilità. Negli ultimi 3 anni il titolo Cattolica ha registrato una performance negativa (-17,5%) rispetto al +42,5% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto una trend inizialmente crescente, con un progresso di oltre il 60% ai massimi di novembre 2013, successivamente è iniziato un trend negativo che è accelerato nel novembre 2014 in occasione dell'aumento di capitale. Nei primi tre mesi del 2015 si è assistito ad una buona ripresa dei corsi con un progresso di circa il 40%, seguito però da un nuovo trend decrescente.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Cattolica ha registrato una crescita dei premi emessi del 59,7% mentre gli altri ricavi sono cresciuti del 21,2% e l'utile da investimenti è passato da 792,1 a 611 milioni (-22,9%). Buon incremento dell'utile ante imposte a 212,9 milioni (+34%)

mentre l'utile netto è salito del 27,5% a 107,1 milioni; la redditività del capitale proprio (ROE) è diminuita di 0,3 punti al 4,9%.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi del 2015 i premi netti sono aumentati del 5,3% raggiungendo i 2766 milioni mentre il totale dei ricavi è stato di 3267 milioni (+7,9% sullo stesso periodo del 2014), l'utile ante imposte è salito a 128 milioni (+10,3%) e l'utile netto di competenza è salito del 10,4% a quota 53 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Cattolica	11,76	0,54	5,72%
Generali	14,97	1,08	3,74%
UnipolSai	7,41	0,87	8,88%
Vittoria Assicurazioni	9,26	1,09	1,91%

Tra le principali compagnie assicurative italiane Cattolica risulta nella media sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è quella più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, superiore al 5% e secondo solo a quello di UnipolSai.

Opportunità

Ambizioso piano di espansione e miglioramento della redditività che dovrebbe raggiungere il 9% entro il 2017

Rischi

Aumento dei tassi di interesse con relative minusvalenze nel portafoglio titoli

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei premi emessi al 10% nel 2015, 4% nel 2016 e al 3% a partire dal 2017;
- una crescita degli altri ricavi al 10% nel 2015 e 4% a partire dal 2016;
- un'incidenza degli oneri tecnici in miglioramento dall'83,8% del 2015 all'83,4% di lungo periodo;
- un'incidenza delle spese gestionali stabile al 12,7% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività degli investimenti al 4,5% nel 2015 e al 3,5% a partire dal 2016;

Infine si prevede un tax rate in calo al 41% ed un payout in progressiva crescita al 55%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 7,85 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,4 Euro per ogni punto in più (in meno) del tasso di rendimento degli investimenti come mostrato nella figura seguente.

▼ **Avvertenze** · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.