

TITOLO DELLA SETTIMANA

18 set 2016

Cattolica Assicurazioni

I deludenti risultati del I semestre hanno contribuito a deprimere i corsi di Cattolica Assicurazioni che ha toccato i minimi dell'ultimo triennio ma il titolo appare sottovalutato.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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 del titolo

Le azioni Cattolica Assicurazioni fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap. Cattolica Assicurazioni mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta pari a 1,09) che riflette la correlazione dei ricavi all'andamento dei mercati finanziari. Negli ultimi 3 anni il titolo Cattolica Assicurazioni ha registrato una performance negativa (-50,1%) rispetto al -8,2% dell'indice FTSE Mib; dopo il massimo di periodo, registrato a novembre 2013, il titolo ha 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 che è tuttora in corso ed ha riportato i prezzi delle azioni a nuovi minimi.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Cattolica Assicurazioni ha registrato una crescita dei premi emessi del 23,3% mentre gli altri ricavi sono cresciuti del 48,1% e l'utile da investimenti è passato da 587,9 a 599,6 milioni (+2%). Buon incremento dell'utile ante imposte a 224,3 milioni (+29,6%) mentre l'utile netto è salito del 27,2% a 81,6 milioni; la redditività del capitale proprio (ROE) è diminuita di 0,3 punti al 3,8%.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi del 2016 i premi netti sono diminuiti del 18,7% a 2250 milioni mentre il totale dei ricavi è stato di 2623 milioni (-19,7% sullo stesso periodo del 2015), l'utile ante imposte è sceso a 83 milioni (-35,2%) e l'utile netto di competenza si è più che dimezzato 17 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Cattolica Assicurazioni	14,56	0,46	6,88%
Generali	8,44	0,73	6,55%
UnipolSai	5,73	0,65	10,42%
Vittoria Assicurazioni	9,27	0,95	2,06%

Tra le principali compagnie assicurative italiane Cattolica Assicurazioni risulta la più cara 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, prossimo al 7% e secondo solo a quello di UnipolSai.

Opportunità

Ormai completata l'operazione di pulizia di bilancio e l'uscita dalla partnership con Popolare di Vicenza

Rischi

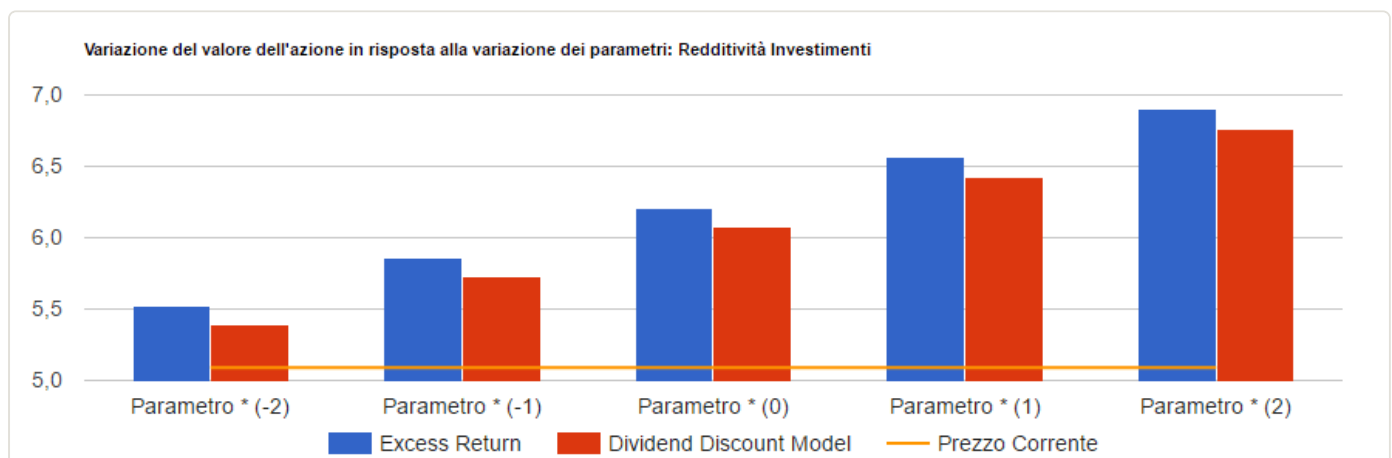
Riduzione degli utili da investimenti a causa del prolungarsi della politica di bassi tassi di interesse da parte della Bce

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 2016, 4% medio nel triennio successivo e al 3% a partire dal 2020;
- una crescita degli altri ricavi al 4% nel 2016-2019 e 3% nel lungo periodo;
- un'incidenza degli oneri tecnici all'81,5% su tutto il periodo di previsione;
- un'incidenza delle spese gestionali stabile al 14,3%;
- una redditività degli investimenti al 2,5%;

Infine si prevede un tax rate in calo al 40% ed un payout che passa dal 55% del 2016 al 50% di lungo periodo; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 6,15 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,35 Euro per ogni punto in più (in meno) del tasso di rendimento degli investimenti come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ 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.