

TITOLO DELLA SETTIMANA 24 set 2017

Cattolica Assicurazioni

Nonostante le deludenti performance dell'ultimo triennio Cattolica Assicurazioni non sembra quotare a sconto essendo condizionata da una bassa redditività ed una forma societaria non particolarmente attraente per gli investitori.

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 Assicurazioni fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap. Cattolica Assicurazioni mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta pari a 1,04) che riflette la correlazione dei ricavi all'andamento dei mercati finanziari. Negli ultimi 3 anni il titolo Cattolica Assicurazioni ha registrato una performance negativa (-11,4%) rispetto al +11,5% dell'indice FTSE Mib; dopo aver toccato un minimo a novembre 2014, in occasione dell'aumento di capitale, il titolo ha avuto un buono spunto nei primi mesi del 2015 raggiungendo un massimo ad aprile dello stesso anno. È seguita una lunga fase riflessiva durata fino a settembre 2016 che ha visto le azioni toccare nuovi minimi, il trend rialzista successivo le ha riportate in prossimità dei precedenti massimi (aprile 2017) ma da qui sono nuovamente tornate a scendere, fase laterale nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 Cattolica Assicurazioni ha registrato una diminuzione dei premi emessi del 16,1% mentre gli altri ricavi sono cresciuti del 9,3% e l'utile da investimenti è passato da 611 a 529,4 milioni (-13,4%). In calo anche l'utile ante imposte a 184,9 milioni

(-13,2%) e l'utile a 93,4 milioni (-12,8%); la redditività del capitale proprio (ROE) è diminuita di 0,5 punti al 4,4%.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi del 2017 i premi netti sono cresciuti del 3,4% a 2326 milioni mentre il totale dei ricavi è stato di 2733 milioni (+4,2% sullo stesso periodo del 2016), l'utile ante imposte è sceso invece a 44 milioni (-47%) principalmente a causa dell'impairment degli avviamenti e l'utile netto di competenza è sceso del 94% a 1 milione (67 milioni l'utile normalizzato).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Cattolica Assicurazioni	16,78	0,69	4,77%
Generali	11,66	0,99	5,14%
UnipolSai	11,01	0,89	6,46%
Vittoria Assicurazioni	5,82	1,06	1,80%

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 5%, ma in linea con la media del campione.

Opportunità

Nuova dirigenza e trasformazione in spa

Rischi

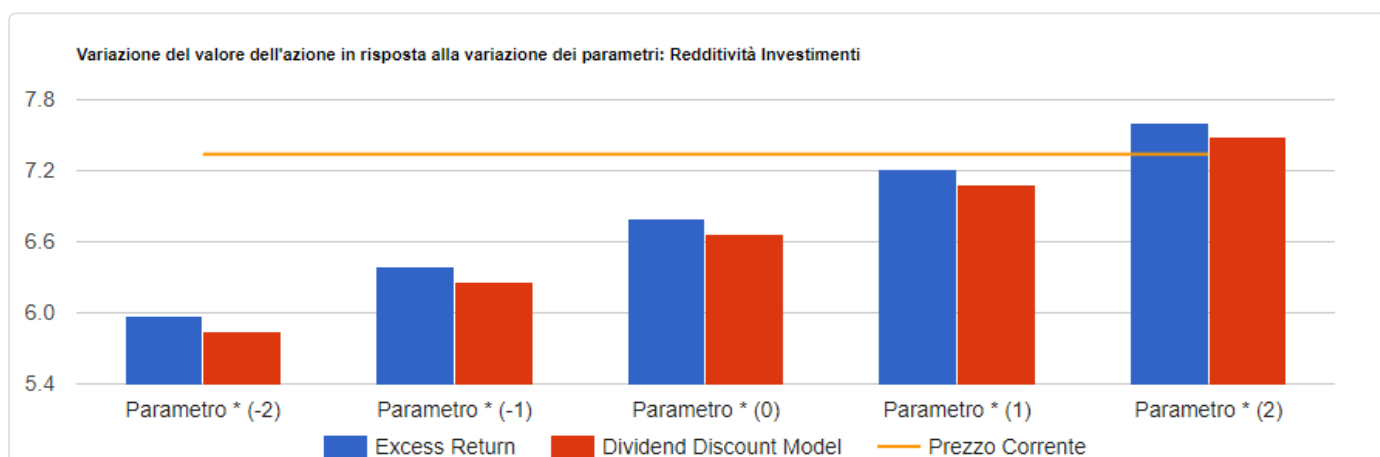
Ancora incertezza sul nuovo partner nella bancassurance dopo la chiusura della collaborazione con Popolare di Vicenza

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 che passa dal 3,5% del 2017 al 3% a partire dal 2020;
- una crescita degli altri ricavi al 3,5% nel 2017-2019 e 3% nel lungo periodo;
- un'incidenza degli oneri tecnici all'80,3% su tutto il periodo di previsione;
- un'incidenza delle spese gestionali stabile al 15,2%;
- una redditività degli investimenti al 2,75%;

Infine si prevede un tax rate in calo al 38% ed un payout che passa dal 45% del 2017 al 53% di lungo periodo; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 6,75 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.



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

Conflitto di interessi. Ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento MAR, si segnala al pubblico che alla data della presente Pubblicazione sussiste una situazione di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene direttamente o indirettamente azioni emesse dalla Società oggetto di analisi.

▼ 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.