

TITOLO DELLA SETTIMANA

22 set 2019

Cattolica Assicurazioni

Sono interessanti i margini di apprezzamento di Cattolica Assicurazioni che dovrebbe beneficiare delle recenti partnership nel bancassurance e dei multipli relativamente contenuti.

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 inferiore a quella del mercato (beta pari a 0,96) che riflette la buona diversificazione delle attività nonostante la presenza nel settore finanziario. Negli ultimi 3 anni il titolo Cattolica Assicurazioni ha registrato una performance positiva (+59,4%) e superiore al +34,9% realizzato dall'indice FTSE Mib; dopo aver toccato un primo massimo a novembre 2015 seguito da una lunga fase riflessiva durata fino a settembre 2016 che ha visto le azioni toccare il minimo di periodo. Il titolo ha avuto un trend inizialmente rialzista che ha portato le azioni a più che raddoppiare ai massimi di gennaio 2018 seguito da una correzione piuttosto profonda nella rimanente parte dell'anno; buona ripresa nei primi mesi del 2019 ma nuova correzione tra aprile e maggio, andamento laterale negli ultimi mesi.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 Cattolica Assicurazioni ha registrato una crescita dei premi emessi del 26,3% mentre gli altri ricavi sono aumentati del 36,2% e l'utile da investimenti è passato da 529,4 a 362,5 milioni (-31,5%). Crescita a due cifre per l'utile ante imposte a

230,7 milioni (+24,8%) mentre l'utile netto è salito del 46,3% a 136,6 milioni; la redditività del capitale proprio (ROE) è cresciuta di 1,6 punti al 6,1%.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi del 2019 i premi netti sono cresciuti del 13,1% a 3032 milioni mentre il risultato della gestione assicurativa è stato di 168 milioni (+3,9% sullo stesso periodo del 2018), l'utile ante imposte è salito del 9% a 121 milioni mentre l'utile netto di competenza è passato da 51 a 61 milioni (+20,5%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Cattolica Assicurazioni	12,94	0,78	5,04%
Generali	12,10	1,18	5,04%
UnipolSai	7,57	1,26	5,99%
Unipol	8,60	0,69	3,74%

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); buono il rendimento da dividendi ma in linea con la media del campione.

Opportunità

Espansione del business grazie alla partnership con Banco BPM

Rischi

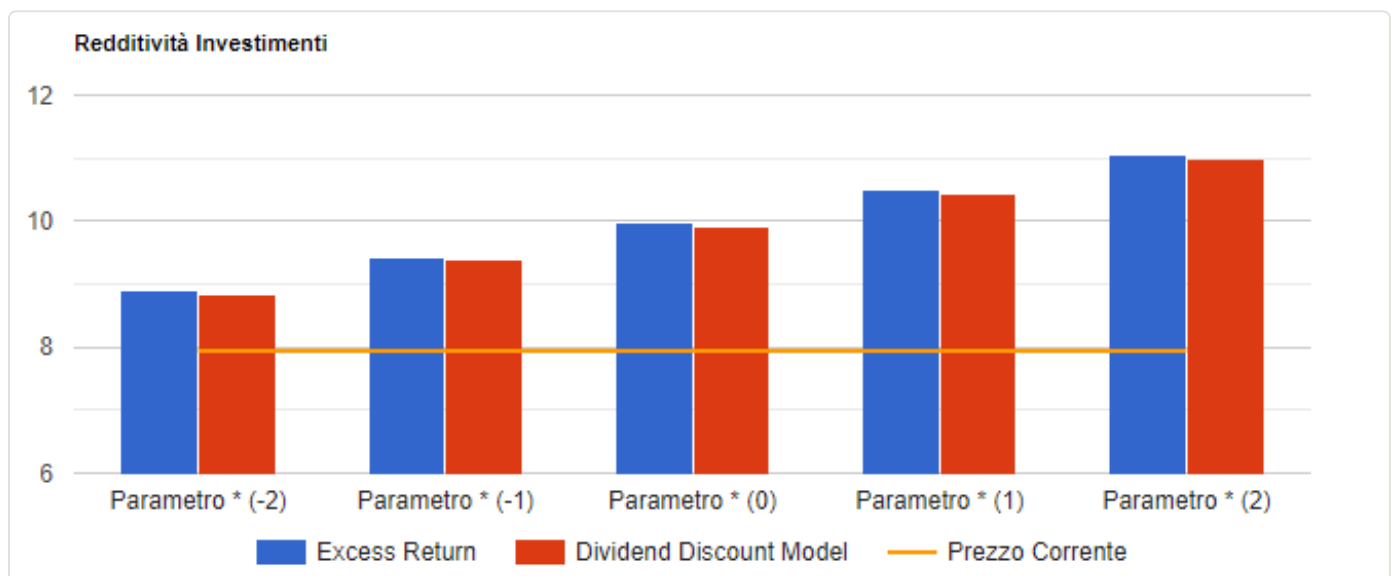
Riduzione dell'utile da investimenti dovuto ai minori rendimenti dei titoli in portafoglio

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 dall'11% del 2019 al 2% a partire dal 2021;
- una crescita degli altri ricavi al 5% nel 2019 e 2% nel lungo periodo;
- un'incidenza degli oneri tecnici stabile all'80,4% su tutto il periodo di previsione;
- un'incidenza delle spese gestionali in calo al 15,1%;
- una redditività degli investimenti stabile al 3%;

Infine si prevede un tax rate in calo al 36,5% ed un payout in crescita fino al 60%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 9,94 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,5 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.