

TITOLO DELLA SETTIMANA

4 ott 2020

Cattolica Assicurazioni

I deludenti risultati del primo semestre e la necessità di nuovi capitali hanno compresso in misura eccessiva i prezzi di Cattolica Assicurazioni che, una volta completata la trasformazione in Spa dovrebbe tornare ad essere apprezzata dal mercato.

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 minore di 1) 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 negativa (-50,1%) e inferiore al -14,9% realizzato dall'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.

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%

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.

Opportunità

Maggiore efficienza derivante dalla trasformazione in Spa e benefici dall'ingresso di Generali nell'azionariato

Rischi

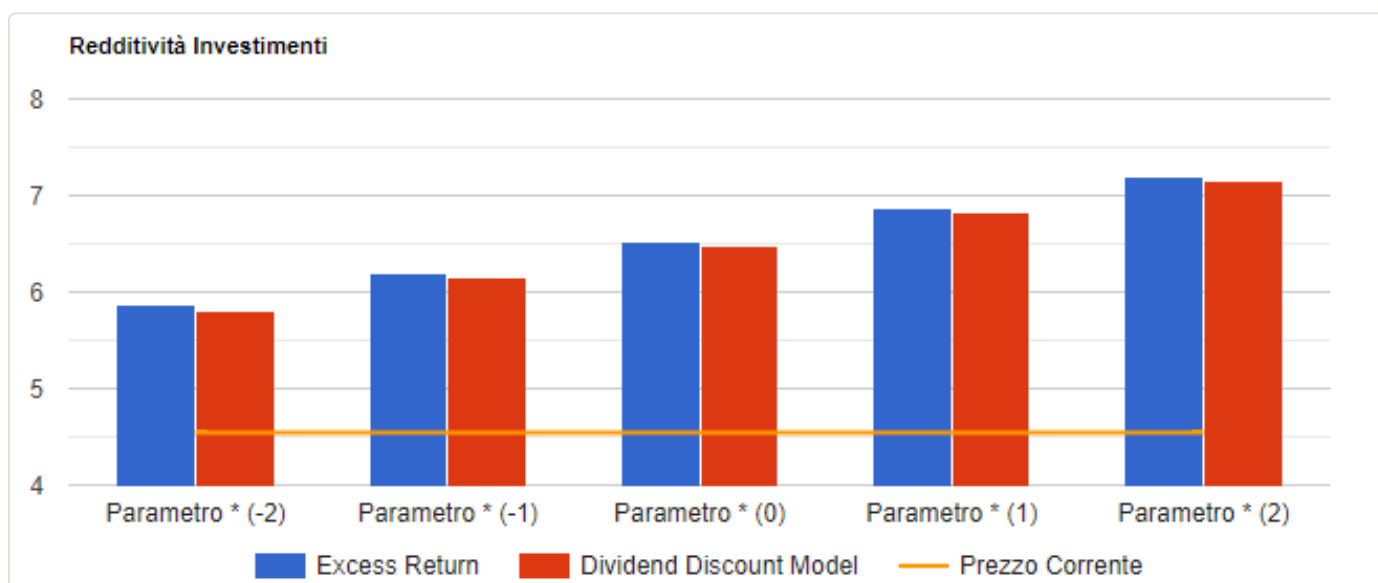
Fallimento del progetto di trasformazione in Spa dovuto all'alto numero di recessi (superiore al 20%)

Ipotesi 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 -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.



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.