

Analisi Cattolica Assicurazioni

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 174,294 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.356,01 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : BUY</p>
---	--

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 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 0,94) 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 (+20,2%)

superiore al +0,7% realizzato dell'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. A partire dal 2017 è iniziato un trend rialzista che ha portato le azioni a raddoppiare in poco più di 12 mesi (massimi di gennaio 2018) seguito da una correzione piuttosto profonda che sembra essersi arrestata solo nelle ultime settimane.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Premi emessi	4.850,63	-12,61	4.238,80	5,84	4.486,54
in % su totale ricavi	87,40	----	87,01	----	86,68
Utili da Investimenti	599,60	-11,70	529,42	6,40	563,29
in % su totale ricavi	10,80	----	10,87	----	10,88
Altri ricavi	99,45	3,84	103,28	22,42	126,43
in % su totale ricavi	1,79	----	2,12	----	2,44
Risultato Ante Imposte	224,31	-17,58	184,87	-34,85	120,45
in % su totale ricavi	4,04	----	3,79	----	2,33

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Utile di Esercizio	81,64	14,37	93,37	-39,95	56,07
in % su totale ricavi	1,47	----	1,92	----	1,08
Patrimonio Netto	2.158,70	-2,08	2.113,73	-0,29	2.107,54
Totale Impieghi	20.328,40	2,86	20.910,21	5,58	22.076,71
ROE	3,78	----	4,42	----	2,66

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Cattolica Assicurazioni ha registrato una diminuzione dei premi emessi del 7,5% mentre gli altri ricavi sono cresciuti del 27,1% e l'utile da investimenti è passato da 599,6 a 563,3 milioni (-6,1%). Quasi dimezzato l'utile ante imposte a 120,5 milioni (-46,3%) mentre l'utile netto diminuisce del 31,3% a 56,1 milioni; la redditività del capitale proprio (ROE) è diminuita di 1,1 punti al 2,7%.

Ultimi Sviluppi : nei primi sei mesi del 2018 i premi netti sono cresciuti del 15,3% a 2681 milioni mentre il totale dei ricavi è stato di 3083 milioni (+12,8% sullo stesso periodo del 2017), l'utile ante imposte è più che raddoppiato a 112 milioni grazie al venir meno delle svalutazioni dell'anno precedente e l'utile netto di competenza è passato da 1 a 51 milioni.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Cattolica Assicurazioni	32,99	0,73	4,50%
Generali	11,34	0,95	5,55%
UnipolSai	11,76	1,01	6,92%
Vittoria Assicurazioni	12,14	1,14	2,01%

Commento : 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 ma in linea con la media del campione.

Plus e Minus

Opportunità : espansione del business grazie alla partnership con Banco BPM

Rischi : andamento negativo dello spread che potrebbe influire sulla valorizzazione dei titoli di stato in portafoglio

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei premi emessi che passa dal 5% del 2018 al 3% a partire dal 2019;
- una crescita degli altri ricavi al 4% nel 2018 e 3% 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 15,5%;
 - una redditività degli investimenti in crescita fino al 3,25% del 2020 e seguenti;
- Infine si prevede un tax rate in calo al 35% ed un payout prossimo al 50%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 9,65 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.

