

# Analisi Cattolica Assicurazioni

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 174,294 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 791,99 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p><b>Rating : STRONG BUY</b></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 minore di 1) che riflette la buona diversificazione delle attività nonostante le 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 dell'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.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Premi emessi	4.486,54	19,35	5.354,83	22,21	6.544,17
in % su totale ricavi	86,68	----	91,41	----	85,76
Utili da Investimenti	563,29	-35,65	362,49	160,86	945,58
in % su totale ricavi	10,88	----	6,19	----	12,39
Altri ricavi	126,43	11,28	140,70	0,38	141,23
in % su totale ricavi	2,44	----	2,40	----	1,85
Risultato Ante Imposte	120,45	91,55	230,71	-18,10	188,96
in % su totale ricavi	2,33	----	3,94	----	2,48
Utile di Esercizio	56,07	143,69	136,63	-24,59	103,03
in % su totale ricavi	1,08	----	2,33	----	1,35
Patrimonio Netto	2.107,54	7,01	2.255,33	4,24	2.351,01
Totale Impieghi	22.076,71	38,23	30.517,17	6,90	32.623,85
ROE	2,66	----	6,06	----	4,38

## 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%

**Commento** : 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.

## Plus e Minus

**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 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 -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.

