



## Perché Cattolica è un buon affare nella turbolenza di mercato

**I**n questa e nelle passate settimane, molte società che dovevano andare in borsa hanno rimandato le ipo (initial public offering), causa il cambio di umore dei mercati. E le banche che dovranno raccogliere nuovi capitali guardano con (troppa?) preoccupazione all'andamento degli indici. C'è però anche qualche gruppo finanziario che ha sfidato le condizioni avverse, confermando le operazioni annunciate. È il caso di Cattolica Assicurazioni, di cui è partito nei giorni scorsi un aumento di capitale da 500 milioni, con un'offerta che terminerà a il 27 novembre. L'interesse durante il road-show c'è stato, ma l'andamento della borsa di questi giorni ha duramente penalizzato il titolo. Il che significa che ci possa anche essere una buona occasione.

L'operazione è assai diluitiva, con 21 nuove azioni ogni 10 possedute; in numeri assoluti, sono 117 milioni di nuovi titoli (a 4,25 euro per azione), rispetto ai 57 milioni circa in circolazione. Il prezzo del diritto è sceso sotto un euro e l'azione ex diritto, sta poco sotto 5 euro: un calo del 50% e più rispetto a poche settimane fa. Su questi prezzi, ad aumento terminato, Cattolica capitalizzerebbe gli attuali 300 milioni circa, più i 500 dell'aumento; dovrebbe quindi valere circa 800 milioni; a fronte di un patrimonio netto che salirebbe, sempre per effetto dell'aumento, a oltre 2,1 miliardi; e con un utile netto 2014 stimabile in circa 100 milioni, visto che a fine settembre il risultato era di oltre 80, in forte crescita sul 2013. Guardando agli indici, Cattolica sembrerebbe decisamente conveniente, con un rapporto prezzo/utili netti (p/e) inferiore a 10 e un dividendo del 6% circa, se venisse distribuito il 50% degli utili. Insomma, rendimento elevato, forte sconto sui valori patrimoniali e gestione operativa in crescita. Certo, i rendimenti dei titoli obbligazionari in portafoglio alle assicurazioni, come delle banche, sono in calo; ma se i titoli non sono solo a breve scadenza, e soprattutto se le polizze crescono, il valore c'è. L'amministratore delegato di Cattolica, Giovan Battista Mazzuchelli, ha dichiarato che l'operazione di aumento è stata confermata, nonostante le condizioni avverse, per crescere e approfittare della situazione e non certo per tappare buchi, vista l'elevata patrimonializzazione del gruppo. Evidentemente confida anche che gli azionisti storici della cooperativa, ma anche quelli istituzionali, comprendano il buon affare. Ma se qualcuno degli azionisti preesistenti non avesse le risorse per seguire l'aumento, pare ci siano tutte le premesse per cui chi dovesse subentrare, dopo i cali di prezzo di avvio operazione, possa fare dei buoni affari, nell'incertezza dei mercati di questi giorni, post assessment Bce. (riproduzione riservata) 