

LA COMPAGNIA ASSICURATIVA POTREBBE CHIUDERE L'ESERCIZIO 2005 CON UN UTILE NETTO CONSOLIDATO IN AUMENTO DEL 50% E ANCHE IL 2006 POTREBBE VEDERE BUONE PERFORMANCE. UNICO NEO: L'ESIGUITA' DEL FLOTTANTE E DEGLI SCAMBI GIORNALIERI

Chance nel segno della Vittoria

320

milioni di capitalizzazione

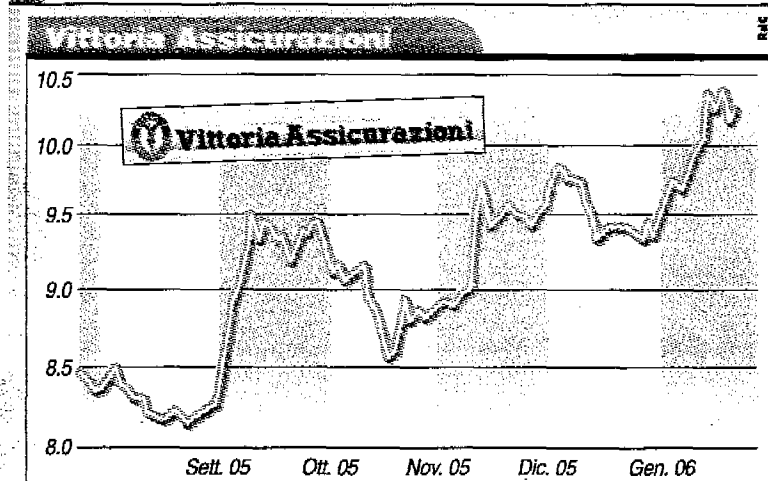
540

milioni la stima di raccolta premi nel 2005

60%

del fatturato prodotto dal ramo danni

COSÌ IN BORSA



di MASSIMO GIONSO*

In silenzio, quasi in punta di piedi e senza fare alcun rumore, sono diversi i titoli che nel 2005 hanno avuto performances notevoli e che promettono di ripetersi anche nel 2006. Non si tratta necessariamente di società piccole o reduci del nuovo mercato, e il caso di Vittoria Assicurazioni con i suoi 320 milioni di capitalizzazione lo sta a dimostrare. Sorta nel lontano 1921, ben presto viene acquisita dalla Toro Assicurazioni, sotto la quale rimane fino al 1986; una volta tornata indipendente, si è quotata in Borsa nel 1988 e nel 2005 si è fregiata della «palma» del miglior gruppo assicurativo italiano in termini di performance borsistiche. Oggi la società fa capo a Carlo Acutis, che controlla circa il 57% del capitale, cui si affiancano con partecipazioni minori investitori istituzionali del calibro Paribas, Pirelli, Banca Passatore, AGF ed

Ersel. Viste le dimensioni e la tipologia dell'azionariato, Vittoria si presenta decisamente appetibile per chi volesse fare acquisizioni nel settore, ma al momento il management smentisce qualsiasi intenzione a vendere per concentrarsi invece sulla crescita del business che da sempre ha caratterizzato la struttura della società. Quindi, a differenza di coloro che intendono crescere in via indiretta attraverso acquisizioni con le relative difficoltà di integrazioni di reti, il gruppo intende investire in nuove agenzie di proprietà per proseguire nella strada di offrire prodotti peculiari e non di massa. La raccolta premi, che nel 2005 dovrebbe attestarsi a circa 540 milioni, è forse un pochino sbilanciata sul ramo danni, che rappresenta il 60% del fatturato a fronte di un 20% del ramo vita ed un 20% dei cosiddetti rami elementari; ma in ogni campo Vittoria tende a distinguersi per offerte mirate e specializzazioni per tipologie di

clientela.

A TITOLO DI ESEMPIO nel comparto auto sono stati studiati prodotti ad hoc per i proprietari di autocaravan, mentre nei rami elementari vi sono soluzioni specifiche rivolte alle famiglie, alla responsabilità civile dei professionisti, iniziative dedicate allo Stato Maggiore della Difesa ed all'Associazione Nazionale Magistrati. Per quanto il business fondamentale rimanga l'assicurativo, non va dimenticato il comparto immobiliare del gruppo, che sviluppa una attività di trading, gestione ed intermediazione; complice una congiuntura favorevole del mercato, il segmento ha assunto nel 2005 un ruolo importante, tale da generare in termini reddituali una quota di circa il



30% dell'utile consolidato. Probabilmente tale risultato non sarà ripetibile in futuro, ma testimonia la capacità del management di cogliere di volta in volta le occasioni giuste con una flessibilità non comune ad altre compagnie. Complice questo elemento, la società si prevede chiuda il 2005 con un utile netto consolidato di circa 40 milioni, in aumento di oltre il 50% rispetto all'esercizio precedente; tale risultato, unitamente ad una storica politica parsimoniosa in termini di distribuzione di dividendi, dovrebbe generare un significativo eccesso di capitale, stimato in circa 35 milioni di euro. Vista la scarsa propensione ad orientarsi in acquisizioni, il mercato si attende quindi qualche novità in proposito, e nulla vieta di pensare che tale cifra possa essere in buona parte distribuita agli azionisti.

L'UNICO NEO che può derivare da un investimento in azioni Vittoria Assicurazioni è l'esiguità del flottante: gli scambi giornalieri sono sottili, e ciò probabilmente tende a limitare l'interesse di alcune categorie di operatori. Ma il vero investimento in una società di questo genere non dovrebbe essere finalizzato ad un trading veloce, bensì visto con un orizzonte temporale più lungo, alla luce della capacità della compagnia di creare valore; il potenziale rialzista dovrebbe essere ancora interessante, ed una cosiddetta raccolta in ogni fase di debolezza sembrerebbe in grado di dare all'investitore le giuste soddisfazioni.

* Lmf & partners sim