

# Analisi IPO IBL Banca

<b>Dati Societari</b>  Azioni in circolazione: 49,750 mln.  Capitalizzazione: 509,94 mln. <b>EURO</b>	<b>Pagella</b>  Redditività : ★★★★★  Solidità : ★★★  Crescita : ★★★★★  Rischio : ★★★
--	--

## Range prezzo valutazione del titolo



## Profilo Societario

IBL Banca è attiva in Italia nell'ambito del mercato del credito al consumo e in particolare nel Mercato della Cessione del Quinto. In particolare, IBL Banca opera quale operatore specialista verticale nel settore dei finanziamenti da rimborsarsi mediante Cessione del Quinto dello Stipendio e Cessione del Quinto della Pensione nonché mediante Delegazione di Pagamento, attività che rappresenta il proprio Core Business.

## Analisi IPO

Sulla base del rapporto Prezzo/Utile relativo all'esercizio 2014 IBL Banca sarà collocata a multipli compresi tra 7,8 e 9,5 (rispettivamente al minimo e massimo della forchetta di prezzo) che possono essere confrontati con una media di 17,8 di un campione di società europee operanti nel settore "Specialty finance" (comprendenti tra le altre anche le italiane Banca Ifis e Banca Sistema). Nel complesso il titolo sembra essere collocato a sconto ma utilizzando l'utile 2014 al netto delle componenti economiche non ricorrenti indicato nel prospetto informativo (26,22 milioni) si ottengono multipli compresi tra 15 e 18,2 in linea con le società utilizzate come comparables.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2012	var %	2013	var %	2014
Margine di Interesse	10,87	214,74	34,22	70,27	58,26
Margine di Intermediazione	49,33	68,70	83,21	54,55	128,61
Risultato di Gestione	12,51	231,12	41,43	90,30	78,83
% sul margine di intermed.	25,36	----	49,78	----	61,30
Risultato Ante Imposte	10,43	281,42	39,79	92,49	76,58
% sul margine di intermed.	21,15	----	47,81	----	59,55
Utile di Esercizio	5,72	300,23	22,89	120,56	50,49
% sul margine di intermed.	11,59	----	27,51	----	39,26
Totale Attivo	1.815,16	59,28	2.891,22	61,44	4.667,70
Patrimonio Netto	65,23	44,48	94,23	46,65	138,20
ROE	8,77	----	24,29	----	36,53

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 IBL Banca ha registrato un incremento del margine di interesse del 435,9% a 58,3 milioni di Euro mentre le commissioni sono cresciute del 3,8% raggiungendo quota 33,2 milioni. Il margine di intermediazione è aumentato del 160,7% a 128,6 milioni mentre il risultato di gestione ha beneficiato della riduzione di trentasei punti del cost income ratio aumentando del 530,1% a 78,8 milioni; l'utile netto è cresciuto infine del 782,7% a 50,5 milioni. La redditività del capitale (Roe) è migliorata di quasi 28 punti con il ROE che è passato dall'8,7% del 2012 al 36,5% del 2014.

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di IBL Banca sono state formulate le seguenti ipotesi:

- crescita delle attività che passa dal 10% del 2015 al 3% di lungo periodo;
- crescita delle commissioni al 2% su tutto il periodo di previsione;
- progressiva riduzione dei proventi finanziari che scendono a 4 milioni nel 2017 per stabilizzarsi negli anni successivi;
- cost income ratio in crescita dal 39% del 2015 e 43% nel 2016 che si riporta successivamente verso il 40,7%;
- tax rate stabile al 32% su tutto il periodo di previsione;
- payout in crescita dal 25% al 55%;

Il risultato dei metodi Excess Return e Dividend Discount Model si situa su un valore di 11,26 Euro (in prossimità del valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento del cost income ratio, si giunge a risultati che vanno da 11,66 Euro (ipotesi ottimistica) a 10,85 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancione rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

