

Analisi Fondamentale Banca Ifis

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 53,811 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 824,38 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : BUY</p>
--	--

Profilo Societario

Banca IFIS nasce nel 1983 come factor industriale con filiali a Genova, Milano, Torino, Padova e Roma. Dal 1999 Banca IFIS ha avviato una forte espansione che ha portato all'apertura di nuove filiali ad Ancona, Imola, Napoli, Bari, Firenze oltre al potenziamento delle filiali storiche. E' recente l'apertura di nuove filiali a Cagliari e Pordenone, in corso di realizzazione il potenziamento della presenza territoriale in Italia ed Europa. Banca IFIS oggi è il più autorevole operatore specializzato e indipendente del mercato del factoring italiano ed internazionale, nella consapevolezza che l'attività di factoring è funzionale ai flussi di traffico commerciale e che pertanto deve accompagnare i percorsi di integrazione economica europea ed internazionale. Banca IFIS opera quale soggetto indipendente, sia dal sistema bancario tradizionale, sia da quello industriale.

Andamento titolo



Le azioni Bca Ifis fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e FTSE Italia Star.

Bca Ifis mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) risultato della presenza nel settore finanziario.

Negli ultimi 3 anni il titolo Bca Ifis ha registrato una performance negativa (-29,1%) nettamente inferiore al +34,2% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un andamento inizialmente crescente arrivando a guadagnare oltre il 120% ai massimi di ottobre 2017; da novembre 2017 è iniziata una fase negativa che si è arrestata solo a giugno 2019 ed ha portato il titolo a perdere oltre tre quarti del suo valore; parziale ripresa nell'ultimo trimestre.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Margine di Interesse	268,18	52,52	409,03	-18,97	331,45
Margine di Intermediazione	979,82	-45,78	531,21	-11,92	467,89
Risultato di Gestione	779,76	-66,23	263,36	-37,38	164,92
% sul margine di intermed.	79,58	----	49,58	----	35,25
Risultato Ante Imposte	720,53	-65,50	248,58	-18,34	202,98
% sul margine di intermed.	73,54	----	46,79	----	43,38
Utile di Esercizio	687,99	-73,73	180,77	-18,78	146,81
% sul margine di intermed.	70,22	----	34,03	----	31,38

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Totale Attivo	8.699,15	10,01	9.569,86	-1,96	9.382,26
Patrimonio Netto	1.218,78	12,30	1.368,72	6,60	1.459,00
ROE	56,45	----	13,21	----	10,06

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 Banca Ifis ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 23,6% mentre il Margine di Intermediazione è passato da 979,8 a 467,9 milioni di Euro (-52,3%), in forte calo anche il Risultato di Gestione (-78,9% a 164,9 milioni) e l'utile netto a 146,8 milioni (-78,7%) principalmente per il venir meno di proventi straordinari. La redditività netta (Roe) è scesa di oltre 40 punti al 10,1%.

Ultimi Sviluppi : i risultati del primo semestre 2019 evidenziano un margine di intermediazione sostanzialmente invariato a 279,2 milioni di Euro (+0,4%) mentre il risultato di gestione cresce del 2% a 244,2 milioni ed il risultato netto passa da 66,2 a 68,3 milioni di Euro (+3,1%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Banca Ifis	5,62	0,57	6,85%
Banca Sistema	4,13	0,74	6,15%
Banca Farmafactoring	8,88	2,23	11,21%

Commento : nel raffronto con le altre banche quotate specializzate nel factoring, Bca Ifis risulta la società più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) e tra quelle meno care se si considera il Price/Earnings (Prezzo/Utili); buono anche se nella media il rendimento da dividendi.

Plus e Minus

Opportunità : espansione nel segmento dei Non Performing Loans e sinergie derivanti dall'acquisizione di Interbanca

Rischi : compressione del margine di interesse dovuto ai bassi tassi nell'area Euro

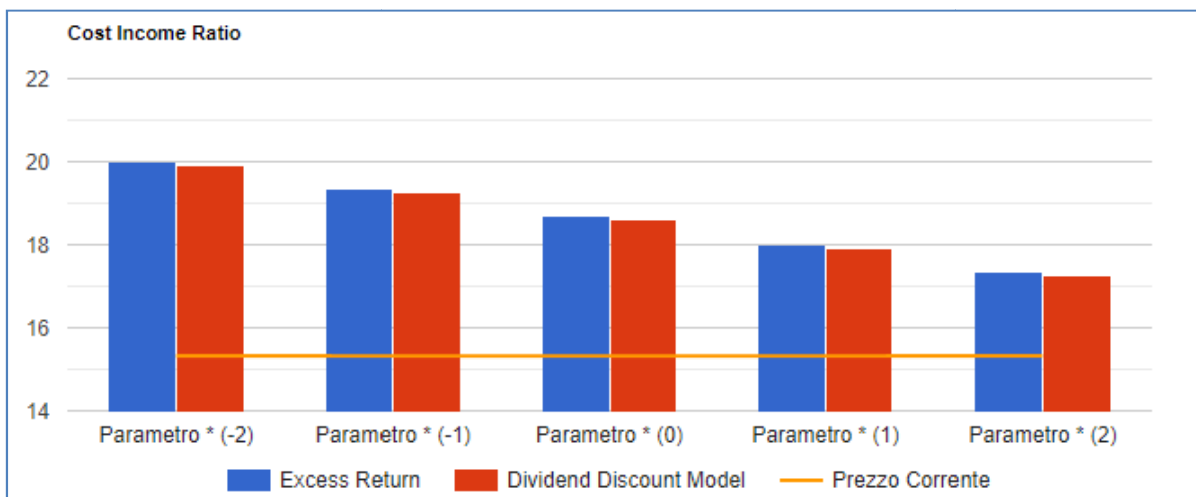
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita delle attività che passa dal 6% del 2019 al 2% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni che passa dal 17% del 2019 al 2% del 2023 e seguenti;
- un cost/income ratio in calo dal 59,5% al 54,5%;

Infine si prevede un tax rate stabile al 28% ed un payout vicino al 50%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 18,65 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,65 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.