

IPO

1 apr 2014

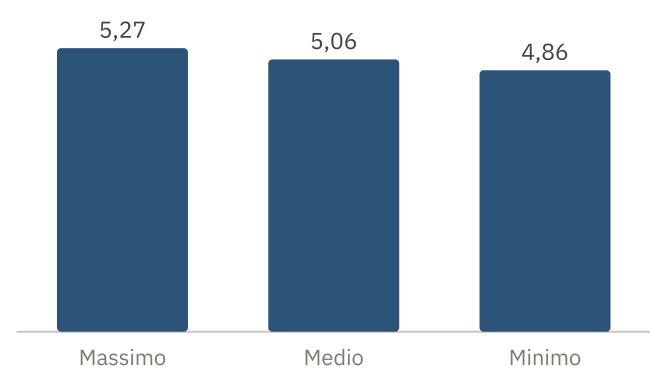
Anima

ANIMA è un punto di riferimento dell'industria italiana del risparmio gestito con una gamma di prodotti e servizi tra le più ampie a disposizione sul mercato.

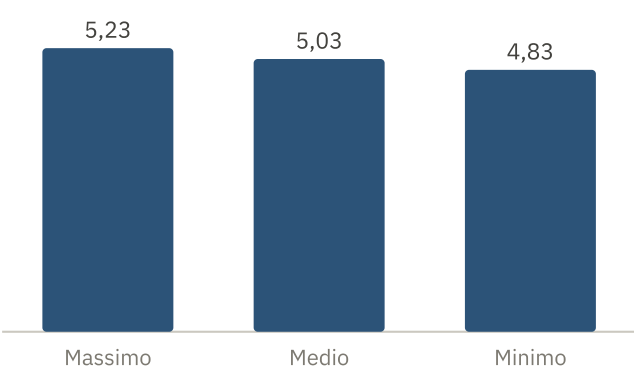
Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF



Valore per azione · EVA



METODO	MASSIMO	MEDIO	MINIMO
Valore per azione · DCF	5,27	5,06	4,86
Valore per azione · EVA	5,23	5,03	4,83

Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

Profilo societario

ANIMA rappresenta il principale gruppo indipendente in Italia nel settore del risparmio gestito, amministrando un patrimonio di oltre 200 miliardi di euro e contando più di un milione di clienti. La sua nascita deriva dall’unione di diverse società, ciascuna con competenze specifiche e complementari nei settori dell’asset e del wealth management. Attualmente, ANIMA si avvale di un team di oltre 500 professionisti distribuiti sul territorio italiano, offrendo soluzioni di investimento personalizzate per una vasta gamma di clienti,

che includono istituzioni (come gruppi assicurativi, finanziari, fondi pensione e casse di previdenza), imprese e privati.

Analisi IPO

Sulla base del multiplo Prezzo/Utile storico Anima sembra essere collocata ad un prezzo inferiore a quello dei principali comparables sia italiani che europei: i primi quotano infatti ad una media di 18,1 volte ed i secondi a 14,6 volte contro una valorizzazione di Anima compresa tra 8,8 e 11,3 volte (rispettivamente al minimo ed al massimo della forchetta di prezzo), questi valori cambiano però se si considera l'utile netto normalizzato e diventano 11,1 - 14,3 avvicinandosi a quanto espresso dai comparables europei ma mantenendo un buono sconto su quelli nazionali.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Margine di interesse	-22,64	▼ -4,9%	-23,74	▲ +6,0%	-22,31
Margine di intermediazione	122,35	▲ +17,5%	143,74	▲ +78,8%	256,94
Risultato di gestione	17,29	▲ +235,3%	57,96	▲ +184,6%	164,98
% sul margine di intermediazione	14,13		40,32		64,21
Risultato ante imposte	17,41	▲ +254,4%	61,69	▲ +167,4%	164,98
% sul margine di intermediazione	14,23		42,92		64,21
Utile di esercizio	8,38	▲ +409,0%	42,63	▲ +180,8%	119,71

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
% sul margine di intermediazione	6,85		29,66		46,59
Totale attivo	993,36	▲ +4,6%	1.039,47	▲ +16,7%	1.213,38
Patrimonio netto	431,71	▲ +14,0%	492,09	▲ +25,4%	616,89
ROE %	1,94		8,66		19,41

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Anima ha registrato un incremento delle commissioni, la principale fonte di ricavo, del 51,1% mentre il margine di intermediazione è aumentato del 110% a 256,9 milioni grazie anche ad oltre 50 milioni di proventi non ricorrenti nell'anno 2013, molto elevata la crescita di risultato di gestione (+854,5% a 165 milioni) e di utile netto (+1329,3% a 119,7 milioni) anch'essi influenzati dai componenti straordinari. La redditività ha beneficiato di questi miglioramenti con il ROE che è passato da valori inferiori al 2% del 2011 al 19,4% del 2013.

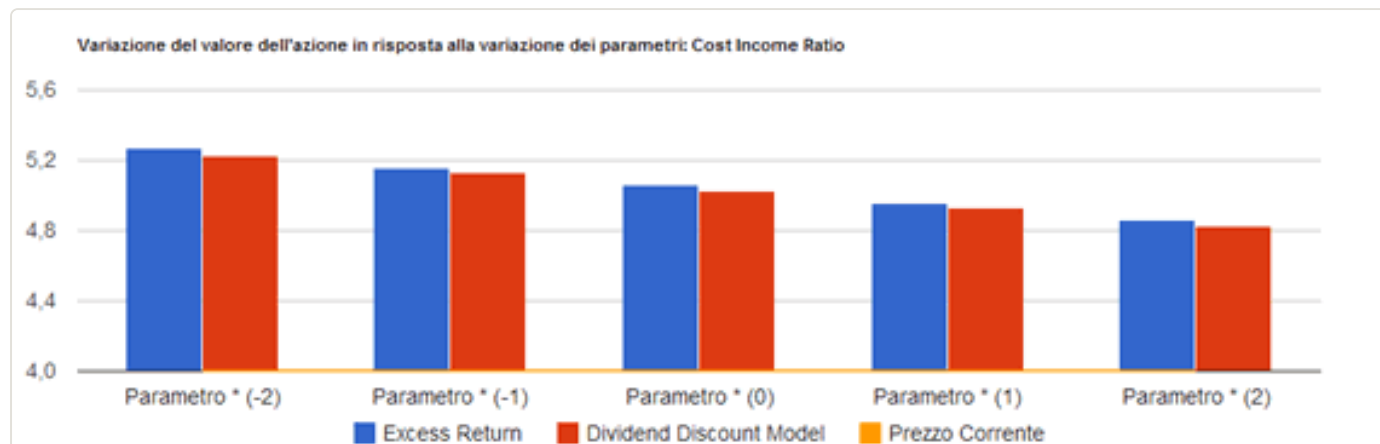
Ipotesi di valutazione e sensitivity

Per la valutazione di Anima sono state formulate le seguenti ipotesi:

- crescita delle commissioni che passa dal 10% del 2014 al 3% di lungo periodo;
- cost income ratio in netto calo dal 43% del 2014 al 40% del 2017 e seguenti;
- tax rate stabile al 30% su tutto il periodo di previsione;
- payout in crescita dal 50% al 65%;

Il risultato dei metodi Excess Return e Dividend Discount Model si situa su un valore di 5,04 € (superiore al valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento del cost income ratio, si giunge a risultati che vanno da 5,25 € (ipotesi

ottimistica) a 4,85 € (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancione rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

OFFERTA IPO

Azioni offerte

164,892 mln.

Intervallo di prezzo

3,5 - 4,5 Euro

Lotto minimo

1500 azioni

SOCIETÀ ANALIZZATA

Anima

ANIM

Risparmio Gestito

Prezzo

—

PAGELLA

Redditività

6,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

8,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

4,0/10

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.