

Questa analisi è del 27 settembre 2015 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Banca Ifis è del 29 settembre 2019: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

27 set 2015

Banca Ifis – analisi del settembre 2015

Dopo la recente correzione dai massimi Bca Ifis sembra tornata in linea con il fair value, la società può contare su una elevata redditività e multipli contenuti ma il rally degli ultimi 3 anni impone prudenza.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Banca IFIS S.p.A. è un istituto finanziario specializzato in vari settori del credito, tra cui crediti commerciali, crediti di difficile esigibilità e crediti tributari. La banca suddivide le proprie attività in cinque divisioni principali: Banca IFIS, dedicata al supporto del credito commerciale delle piccole e medie imprese italiane; Banca IFIS International, che offre servizi a imprese con sede o operanti all'estero; Banca IFIS Pharma, focalizzata sul credito commerciale per i fornitori di servizi sanitari; Toscana Finanza, che gestisce crediti di difficile esigibilità; e Fast Finance, attiva nel segmento dei crediti fiscali. Inoltre, Banca IFIS offre servizi di investimento bancario tramite GE Capital Interbanca SpA. L'istituto opera sia in Italia che in vari Paesi internazionali, tra cui Polonia, Romania, Ungheria e India. La banca coordina le sue attività tramite società controllate quali Interbanca Group e Cap.Ital.Fin SpA.

Andamento del titolo

Le azioni Bca Ifis fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e FTSE Italia Star. Bca Ifis mostra una rischiosità in linea con quella del mercato (beta prossimo a 1) risultato da un lato della presenza in un settore come quello bancario, particolarmente legato all'andamento dei mercati finanziari e dall'altro alle peculiarità del proprio business (factoring) che ha caratteristiche di anticiclicità. Negli ultimi 3 anni il titolo Bca Ifis ha

registrato una performance fortemente positiva (+286%) nettamente migliore del +34,4% dell'indice FTSE Mib; il trend è stato quasi sempre crescente se si eccettua una fase laterale tra marzo 2014 e gennaio 2015. Anche la recente correzione dai massimi di metà agosto non sembra aver invalidato la tendenza positiva.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
Margine di interesse	145,96	▲ +41,7%	206,83	▲ +5,6%	218,46
Margine di intermediazione	248,57	▲ +7,5%	267,18	▲ +5,9%	282,97
Risultato di gestione	176,55	▲ +6,4%	187,85	▼ -6,2%	176,24
% sul margine di intermediazione	71,03		70,31		62,28
Risultato ante imposte	122,80	▲ +16,7%	143,26	▲ +1,2%	144,94
% sul margine di intermediazione	49,40		53,62		51,22
Utile di esercizio	78,08	▲ +8,7%	84,84	▲ +13,0%	95,88
% sul margine di intermediazione	31,41		31,75		33,88
Totale attivo	8.124,13	▲ +39,6%	11.337,80	▼ -26,7%	8.309,29
Patrimonio netto	309,02	▲ +23,1%	380,32	▲ +15,1%	437,85
ROE %	25,27		22,31		21,90

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Bca Ifis ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 49,7% mentre il Margine di Intermediazione è passato da 248,6 a 283 milioni di Euro (+13,8%), sostanzialmente stabile il Risultato di Gestione (-0,2%) mentre l'utile netto è aumentato del 22,8% a 95,9 milioni. La redditività del capitale (ROE) è scesa di circa tre punti al 21,9% restando tuttavia su livelli molto elevati.

Ultimi sviluppi

I risultati del primo semestre 2015 evidenziano una crescita del margine di intermediazione dell'85,1% a 264,7 milioni di Euro (anche grazie a 124,5 milioni di proventi una-tantum derivanti dallo smobilizzo del portafoglio titoli) mentre il risultato di gestione sale del 103,4% a 247,8 milioni ed il risultato netto passa da 50,1 a 130,8 milioni di Euro (+161,3%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Banca Ifis	11,59	2,54	3,20%
Banca Sistema	16,88	8,03	0,68%

Nel raffronto con l'unico comparable italiano quotato specializzato nel factoring Bca Ifis risulta più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi superiore al 3%.

Opportunità

Ulteriore espansione nel mercato del factoring e dell'acquisizione e gestione dei crediti non performing

Rischi

Peggioramento delle condizioni economiche nella zona Euro

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una diminuzione delle attività del 14% nel 2015 e dell'1% nel 2016 che ritorna positiva a partire dal 2017;
- una crescita delle commissioni al 2% nel 2015 che sale al 5% nel biennio successivo e si riporta al 2% nel lungo periodo;
- un cost/income ratio di lungo periodo al 40%;

Infine si prevede un tax rate in lieve crescita al 34% ed un payout che arriva fino al 60% nel 2022 e seguenti. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 20,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,5 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

▼ 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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Banca Ifis

IF

Servizi finanziari bancari

Prezzo

10,00 €

PAGELLA

Redditività 8,0/10

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 6,0/10

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.