

Questa analisi è del 25 settembre 2016 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

25 set 2016

Banca Ifis – analisi del settembre 2016

Dopo la flessione dei prezzi registrata nel secondo trimestre Bca Ifis sembra essere tornata a buon mercato, la banca potrà beneficiare della cessione dei crediti in sofferenza da parte delle principali banche nazionali in programma nei prossimi mesi.

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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
BANCA IFIS	100,0 1 lug 2016	115,2 23 set 2016	▲ +15,2%
INDICE FTSE MIB	100,0 4 ott 2013	89,9 23 set 2016	▼ -10,1%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

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 (+123,1%) nettamente migliore del -10,1% dell'indice FTSE Mib; il trend è stato crescente fino ad inizio 2016 (massimi di gennaio e marzo), in seguito si è assistito ad una profonda correzione dei corsi che ha comportato una perdita di oltre il 40% in circa 3 mesi, a partire dal mese di luglio sembra essere ripartita una tendenza positiva.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2013	VAR. %	2014	VAR. %	2015
Margine di interesse	206,83	▲ +5,6%	218,46	▼ -4,5%	208,63
Margine di intermediazione	267,18	▲ +5,9%	282,97	▲ +45,2%	410,98
Risultato di gestione	187,85	▼ -6,2%	176,24	▲ +58,8%	279,84
% sul margine di intermediazione	70,31		62,28		68,09
Risultato ante imposte	143,26	▲ +1,2%	144,94	▲ +69,4%	245,59
% sul margine di intermediazione	53,62		51,22		59,76
Utile di esercizio	84,84	▲ +13,0%	95,88	▲ +68,9%	161,97
% sul margine di intermediazione	31,75		33,88		39,41
Totale attivo	11.337,80	▼ -26,7%	8.309,29	▼ -16,3%	6.957,72
Patrimonio netto	380,32	▲ +15,1%	437,85	▲ +31,0%	573,47
ROE %	22,31		21,90		28,24

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Bca Ifis ha registrato una crescita del Margine di Interesse dello 0,9% mentre il Margine di Intermediazione è passato da 267,2 a 411 milioni di Euro (+53,8%), forte incremento anche per il Risultato di Gestione (+49%) mentre l'utile netto è aumentato del 90,9% a 162 milioni. La redditività del capitale (ROE) è cresciuta di quasi sei punti al 28,2%.

Ultimi sviluppi

I risultati del primo semestre 2016 evidenziano una diminuzione del margine di intermediazione del 36,8% a 167,4 milioni di Euro (principalmente per il venir meno dei proventi derivanti dallo smobilizzo del portafoglio titoli nell'anno precedente) mentre il risultato di gestione scende del 45,4% a 135,2 milioni ed il risultato netto passa da 130,8 a 39,1 milioni di Euro (-70,1%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Banca Ifis	6,95	1,96	3,63%
Banca Sistema	9,46	1,78	2,56%

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

Opportunità

Acquisizione di portafogli di crediti in sofferenza che molte banche si apprestano a cedere

Rischi

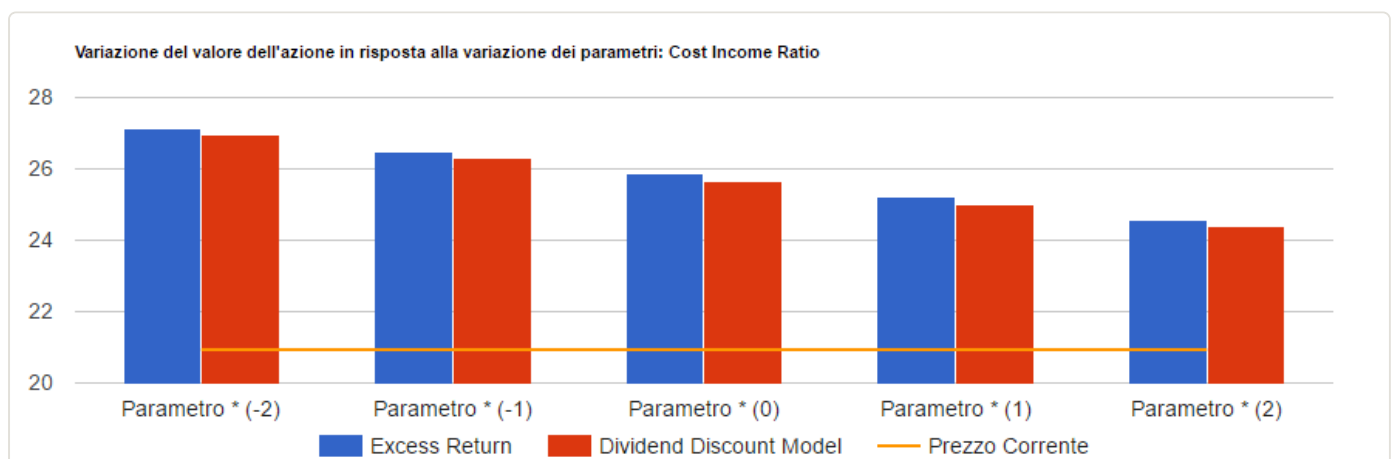
L'acquisizione di Interbanca porterà, almeno nei primi anni, ad una riduzione della redditività ed un peggioramento dei coefficienti patrimoniali

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività negativa nel 2016 (-32%) che ritorna positiva a partire dal 2017;
- una crescita delle commissioni a -5% nel 2016 che sale al 6% nel 2017 e si riporta al 3% nel lungo periodo;
- un cost/income ratio di lungo periodo al 46%;

Infine si prevede un tax rate stabile al 33% ed un payout che sale fino al 64%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 25,75 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.



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.

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 **6,0/10**



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.