

Analisi IPO Banca Sistema

Dati Societari

Azioni in circolazione: 80,421 mln.

Capitalizzazione: 315,65 mln. EURO

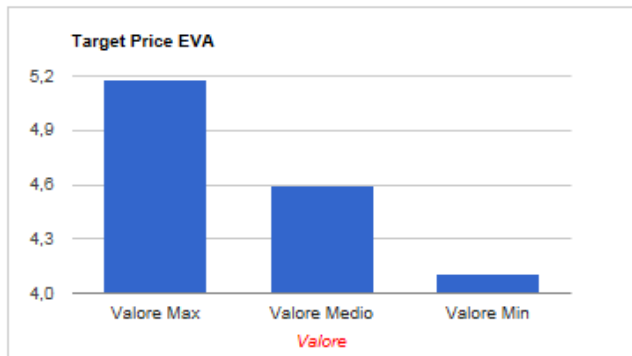
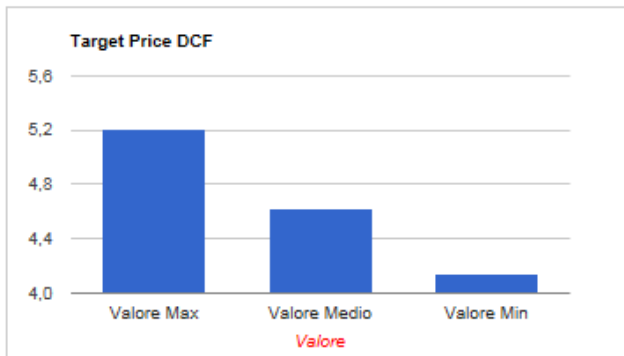
Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★★



Profilo Societario

Banca Sistema è attiva prevalentemente nel mercato italiano del factoring ed è specializzata principalmente nell'acquisto, nella gestione e nel finanziamento dei crediti di impresa verso le pubbliche amministrazioni italiane. In particolare Banca Sistema fornisce supporto finanziario a società italiane ed estere acquistando i crediti commerciali, sanitari e crediti IVA da esse vantati nei confronti della PA.

Analisi IPO Banca Sistema

Sulla base del multiplo Prezzo/Utile relativo all'esercizio 2014 Banca Sistema sarà collocata a valori compresi tra 12,6 e 15,7 (rispettivamente al minimo e massimo della forchetta di prezzo) che possono essere confrontati con una media di 20,3 di un campione di società europee operanti nel settore del factoring (comprendenti tra le altre anche l'italiana Banca Ifis che quota ad un multiplo di 10,7). Nel complesso il titolo sembra essere collocato a sconto anche se, restringendo il confronto al solo comparabile italiano, risulterebbe a premio.

Dati Finanziari

	2012	var %	2013	var %	2014
Margine di Interesse	12,71	71,01	21,73	122,92	48,44
Margine di Intermediazione	8,96	-34,36	5,88	-26,21	4,34
Risultato di Gestione	4,93	184,57	14,04	136,44	33,19
% sul margine di intermed.	55,04	----	238,62	----	764,62

	2012	var %	2013	var %	2014
Risultato Ante Imposte	4,03	202,55	12,20	143,23	29,67
% sul margine di intermed.	44,99	----	207,36	----	683,53
Utile di Esercizio	2,09	235,02	7,00	179,05	19,54
% sul margine di intermed.	23,32	----	119,02	----	450,10
Totale Attivo	1.054,06	90,06	2.003,35	3,89	2.081,25
Patrimonio Netto	16,19	35,72	21,98	86,79	41,05
ROE	12,91	----	31,86	----	47,60

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Banca Sistema ha registrato un incremento del margine di interesse del 281,2% a 48,4 milioni di Euro mentre le commissioni sono cresciute del 562,5% raggiungendo quota 11,5 milioni. Il margine di intermediazione è aumentato del 174,7% a 64,3 milioni mentre il risultato di gestione ha beneficiato della riduzione di trenta punti del cost income ratio aumentando del 572,9% a 33,2 milioni; l'utile netto è cresciuto infine dell'834,9% a 19,5 milioni. La redditività è migliorata di oltre 30 punti con il ROE che è passato dal 12,9% del 2012 al 47,6% del 2014.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- crescita delle attività che passa dall'8% del 2015 al 4% di lungo periodo;
- crescita delle commissioni all'8% nel 2015 in progressiva diminuzione fino al 4% di lungo periodo;
- cost income ratio in calo dal 48% del 2015 al 47% del 2017 e seguenti;
- tax rate stabile al 33% su tutto il periodo di previsione;
- payout in crescita dal 15% al 55%;

Il risultato dei metodi Excess Return e Dividend Discount Model si situa su un valore di 4,62 Euro (al di sopra del valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento della crescita, si giunge a risultati che vanno da 5,20 Euro (ipotesi ottimistica) a 4,13 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancione rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

