

Analisi IPO doBank

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 38,17 mln.

Intervallo: 8,35 - 10,25 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

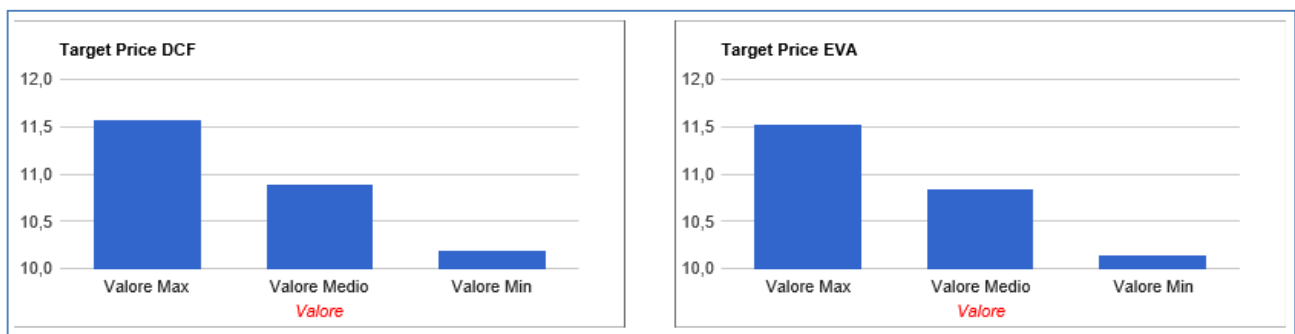
Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★★

Rischio : ★★★

Range prezzo valutazione del titolo



Profilo Societario

Il Gruppo doBank è leader in Italia, tra i servicer indipendenti, nell'attività di gestione di crediti prevalentemente non performing a favore di banche e istituzioni finanziarie pubbliche e private. doBank fornisce anche prodotti e servizi ancillari di natura commerciale, immobiliare e legale oltre ad altre attività minori di natura bancaria che riguardano principalmente la gestione, l'acquisto e la vendita di crediti non performing.

Analisi IPO

Sulla base del prezzo finale di collocamento (9 Euro) doBank è stata collocata ad un multiplo P/U di 17,8 ed P/Book Value di 3,42. Questi valori possono essere confrontati con comparable quotati come Intrum Justitia e Kruk che presentano multipli medi rispettivamente di 17,6 e 3,42. Il titolo sembrerebbe quindi essere leggermente a sconto sui comparables.

Dati Finanziari

| Voci di bilancio | 2015 | var % | 2016 |
|----------------------------|---------|-----------|--------|
| Margine di Interesse | 0,85 | -88,18 | 0,10 |
| Margine di Intermediazione | 88,20 | 118,09 | 192,35 |
| Risultato di Gestione | -2,59 | -2.555,74 | 63,53 |
| % sul margine di intermed. | -2,93 | ---- | 33,03 |
| Risultato Ante Imposte | -243,01 | -125,50 | 61,97 |
| % sul margine di intermed. | -275,54 | ---- | 32,22 |
| Utile di Esercizio | -167,11 | -124,17 | 40,39 |
| % sul margine di intermed. | -189,48 | ---- | 21,00 |
| Totale Attivo | 418,21 | -21,47 | 328,43 |
| Patrimonio Netto | 159,19 | 32,39 | 210,74 |
| ROE | -104,98 | ---- | 19,17 |

Commento ai dati di bilancio

Nel biennio 2015-2016 doBank ha registrato una crescita delle commissioni del 171,2% a quota 172,4 milioni. Il margine di intermediazione è aumentato del 118,1% a 192,4 milioni mentre il risultato di gestione è passato da un valore negativo di 2,6 milioni a 63,5 milioni; netto miglioramento anche per l'utile netto a 40,4 milioni dopo il rosso del 2015. La redditività è cresciuta di conseguenza con il ROE che è tornato positivo al 19,2% (dati 2016 pro-forma che includono Italfondario).

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- crescita delle commissioni al 7% nel 2017 in progressiva diminuzione fino al 3% di lungo periodo;
- cost income ratio in calo dal 66% del 2017 al 63,5% del 2020 e seguenti;
- tax rate stabile al 32,5% su tutto il periodo di previsione;
- payout in crescita dal 65% all'80% di lungo periodo;

Il risultato dei metodi Excess Return e Dividend Discount Model si situa su un valore di circa 10,85 Euro (superiore al massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento del cost income ratio, si giunge a risultati che vanno da 11,55 Euro (ipotesi ottimistica) a 10,17 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio rappresenta il prezzo della prima seduta di contrattazione).

