

Analisi IPO FinecoBank

Dati Societari

Azioni in circolazione: 606,274 mln.

Capitalizzazione: 2.394,78 mln. EURO

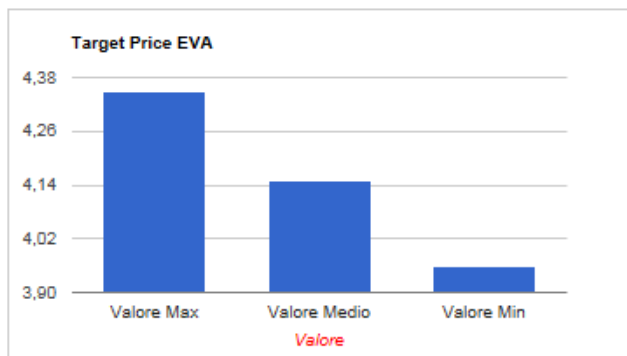
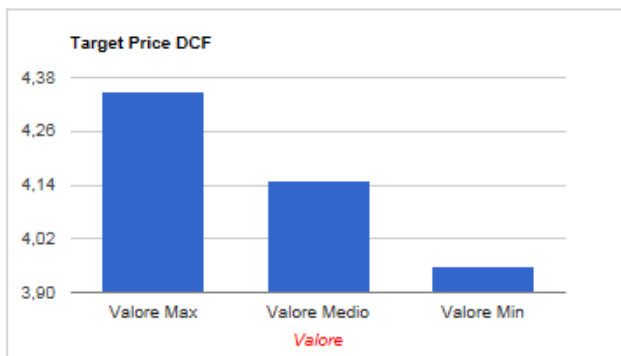
Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★★★★



Profilo Societario

FinecoBank è una banca diretta attiva in Italia nella prestazione integrata ad una clientela retail di una gamma completa di prodotti e servizi bancari e di investimento offerti tramite una struttura multicanale che include la propria rete di promotori finanziari, il proprio sito internet e alcune applicazioni per dispositivi mobile sviluppate a tale scopo, supportata dal contact center e dalle filiali del Gruppo UniCredit.

Analisi IPO FinecoBank

Sulla base del multiplo Prezzo/Utile Normalizzato FinecoBank sarà collocata a valori compresi tra 20,5 e 25,8 (rispettivamente al minimo e massimo della forchetta di prezzo) che possono essere confrontati con una media di 19,2 di un campione di società europee operanti nel settore del risparmio gestito (comprendenti tra le altre anche le italiane Banca Mediolanum e Azimut), un multiplo di 26,7 derivante dalla media di un campione di banche dirette europee (che include anche Comdirect e Binck) ed un multiplo di 37,8 calcolato su un gruppo di broker internazionali (tra cui Charles Schwab e ETrade). Nel complesso il titolo sembra essere collocato a sconto anche se, restringendo il confronto ai soli comparables italiani, risulterebbe a premio.

Dati Finanziari

| | 2011 | var % | 2012 | var % | 2013 |
|----------------------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| Margine di Interesse | 133,62 | 82,22 | 243,47 | -25,95 | 180,28 |
| Margine di Intermediazione | 41,51 | 30,52 | 54,17 | 48,25 | 80,31 |
| Risultato di Gestione | 109,24 | 87,63 | 204,96 | -19,39 | 165,21 |
| % sul margine di intermed. | 263,19 | ---- | 378,35 | ---- | 205,72 |
| Risultato Ante Imposte | 106,44 | 89,87 | 202,11 | -19,88 | 161,93 |

| | 2011 | var % | 2012 | var % | 2013 |
|----------------------------|-----------|-------|-----------|--------|-----------|
| % sul margine di intermed. | 256,45 | ---- | 373,08 | ---- | 201,63 |
| Utile di Esercizio | 62,76 | 99,90 | 125,47 | -32,08 | 85,22 |
| % sul margine di intermed. | 151,22 | ---- | 231,60 | ---- | 106,11 |
| Totale Attivo | 17.276,89 | 5,87 | 18.290,77 | -3,33 | 17.682,20 |
| Patrimonio Netto | 377,24 | 18,62 | 447,47 | -6,33 | 419,15 |
| ROE | 16,64 | ---- | 28,04 | ---- | 20,33 |

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 FinecoBank ha registrato un incremento del margine di interesse del 34,9% a 180,3 milioni di Euro mentre le commissioni sono cresciute del 7,5% raggiungendo i 166,7 milioni. Il margine di intermediazione è aumentato del 29,4% a 427,3 milioni mentre il risultato di gestione ha beneficiato della riduzione di circa cinque punti del cost income ratio aumentando del 51,2% a 165,2 milioni); l'utile netto è cresciuto infine del 35,8% a 85,2 milioni. La redditività è migliorata di quasi quattro punti con il ROE che è passato dal 16,6% del 2011 al 20,3% del 2013.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- crescita delle attività che passa dal 6% del 2014 al 4% di lungo periodo;
- crescita delle commissioni al 13% nel 2014 in progressiva diminuzione fino al 4% di lungo periodo;
- cost income ratio in calo dal 55,5% del 2014 al 52% del 2018 e seguenti;
- tax rate stabile al 39% su tutto il periodo di previsione;
- payout in crescita dal 40% al 75%;

Il risultato dei metodi Excess Return e Dividend Discount Model si situa su un valore di 4,15 Euro (nella zona alta della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento del cost income ratio, si giunge a risultati che vanno da 4,35 Euro (ipotesi ottimistica) a 3,96 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancione rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

