

Analisi IPO Generalfinance

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 4,264 mln.

Intervallo: 7,12 . 7,63 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

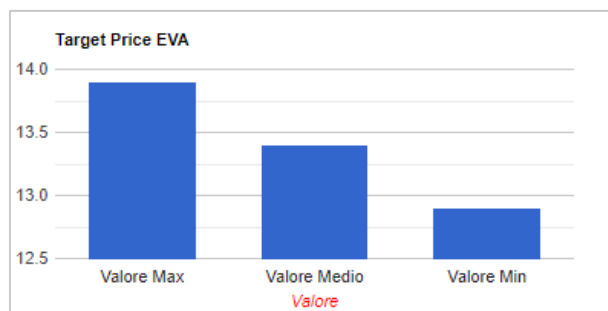
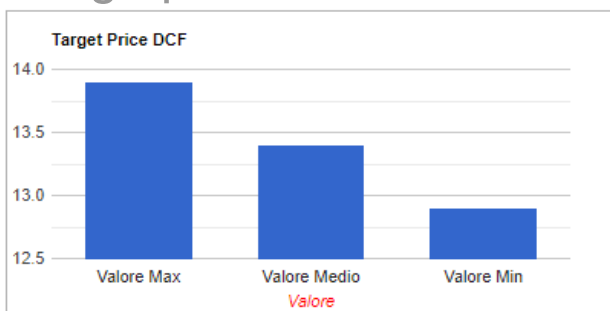
Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★

Range prezzo valutazione del titolo



Profilo Societario

Generalfinance opera nel settore finanziario dal 1982, nelle sedi di Biella e Milano. Da vent'anni è specializzata nel finanziamento «su misura» alle imprese, realizzato mediante l'anticipazione dei crediti commerciali (secondo la c.d. legge sul factoring, n. 52/91) cui si affianca la accurata gestione degli stessi, una combinazione che permette ai clienti non solo di ottenere lo smobilizzo del circolante, ma anche di trarre vantaggio da un comprovato miglioramento dei tempi d'incasso, oltre che dalla sensibile riduzione delle insolvenze.

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento di 7,2 Euro ad azione Generalfinance sarà collocata ad un multiplo Prezzo/Utile, relativo all'esercizio 2021, di 7,48 che può essere confrontato con una media di 6,53 di un campione di società italiane (Banca Sistema, Banca Ifis, Bff Bank) operanti nel settore del factoring. La società esprime inoltre un multiplo P/BV di 2,21 contro la media di 1,06 delle società del campione. Nel complesso il titolo sembra essere collocato a premio anche se, nell'ultimo esercizio, ha registrato una redditività significativamente più elevata dei comparables.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2019	var %	2020	var %	2021
Margine di Interesse	3,44	19,15	4,09	52,22	6,23
Margine di Intermediazione	13,53	27,19	17,21	39,00	23,93
Risultato di Gestione	6,63	33,04	8,82	60,30	14,14
% sul margine di intermed.	49,01	----	51,26	----	59,11
Risultato Ante Imposte	6,28	29,14	8,11	71,71	13,93
% sul margine di intermed.	46,41	----	47,12	----	58,20
Utile di Esercizio	4,19	27,25	5,33	77,42	9,45
% sul margine di intermed.	30,94	----	30,95	----	39,51
Totale Attivo	158,41	32,70	210,21	73,76	365,27
Patrimonio Netto	19,36	16,55	22,57	41,66	31,97
ROE	21,63	----	23,61	----	29,57

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 Generalfinance ha registrato un incremento del margine di interesse dell'81,1% a 6,2 milioni di Euro mentre il margine di intermediazione è aumentato del 76,9% a 23,9 milioni mentre il risultato di gestione ha beneficiato della riduzione di oltre dieci punti del cost income ratio aumentando del 113,3% a 14,1 milioni; l'utile netto è cresciuto infine del 125,5% a 9,5 milioni. La redditività è migliorata di circa 8 punti con il ROE che è passato dal 21,6% del 2019 al 29,6% del 2021.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- crescita delle attività che passa dal 15% del 2022 al 2% di lungo periodo;
- crescita delle commissioni al 15% nel 2022 in progressiva diminuzione fino al 2% di lungo periodo;
- cost income ratio in crescita dal 41% del 2022 al 45% del 2028 e seguenti;
- tax rate stabile al 33,25% su tutto il periodo di previsione;

- payout stabile al 50% su tutto il periodo di previsione;

Il risultato dei metodi Excess Return e Dividend Discount Model si situa su un valore di 13,4 Euro (al di sopra del valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento del cost income ratio, si giunge a risultati che vanno da 13,9 Euro (ipotesi ottimistica) a 12,9 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancione rappresenta il prezzo di collocamento).

