

# Analisi IPO Nexi

Dati Offerta	Pagella
Nr. azioni offerte: 227,98 mln.	Redditività : ★★★
Intervallo: 8,50 - 10,35 Euro	Solidità : ★★★
Lotto minimo: non previsto	Crescita : ★★★
	Rischio : ★★

## Range prezzo valutazione del titolo



## Profilo Societario

Il Gruppo Nexi è leader di mercato in Italia in numerosi segmenti dell'industria finanziaria, compresi emissione di carte, servizi alle Aziende, gestione degli ATM, Interbank Corporate Banking, e servizi di Clearing & Settlement. Il Gruppo Nexi offre soluzioni di pagamento best-in-class a supporto di Banche, Istituzioni Finanziarie ed Assicurative, Esercizi Commerciali, Aziende e Pubblica Amministrazione: dalle Carte, alle tecnologie di accettazione dei pagamenti, ai trasferimenti di denaro tra Aziende e Privati, fino alla gestione di servizi evoluti ad alta complessità, come quelli del Corporate Banking e dei Securities Services. Nexi è anche un player di riferimento nel mondo degli investimenti, nei servizi di outsourcing applicativo e amministrativo e nella consulenza legale.

## Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento di 9 Euro ad azione Nexi esprime un multiplo P/E normalizzato di 34,2 contro una media di un campione di società comparabili, comprendenti le americane Visa, Mastercard e Paypal e la tedesca Wirecard, di 47,8. Il titolo sembrerebbe essere quindi a sconto ma va tenuto conto del fatto che i dati normalizzati differiscono in maniera significativa da quelli reported (utile 2018 normalizzato di 193,92 milioni vs 68,725 reported)

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Margine di Interesse	-7,45	78,23	-13,27	69,45	-22,48
Margine di Intermediazione	510,89	60,55	820,25	13,27	929,13
Risultato di Gestione	96,26	25,89	121,19	18,68	143,82
% sul margine di intermed.	18,84	----	14,77	----	15,48
Risultato Ante Imposte	96,24	23,26	118,63	14,19	135,46
% sul margine di intermed.	18,84	----	14,46	----	14,58
Utile di Esercizio	62,69	15,05	72,12	-4,71	68,73
% sul margine di intermed.	12,27	----	8,79	----	7,40
Totale Attivo	5.319,99	23,32	6.560,84	-20,94	5.186,71
Patrimonio Netto	2.697,15	11,96	3.019,80	-84,41	470,89
ROE	2,32	----	2,39	----	14,59

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 Nexi ha registrato una crescita dei ricavi dell'81,9% a 929,1 milioni di Euro mentre il risultato di gestione è passato da 96,3 a 143,8 milioni (+49,4%); in crescita anche l'utile netto, salito del 9,6% a 68,7 milioni. La redditività è migliorata di oltre 12 punti con il ROE che è passato dal 2,3% del 2016 al 14,6% del 2018.

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- crescita delle attività che passa dal 5% del 2019 al 3% di lungo periodo;
- crescita delle commissioni al 5% nel 2019, 7% nel 2020 poi in progressiva diminuzione fino al 4% di lungo periodo;
- cost income ratio in calo dal 70% del 2019 al 61% del 2025 e seguenti;
- tax rate stabile al 27% su tutto il periodo di previsione;
- payout in crescita dal 30% del 2019 al 70% di lungo periodo;

Il risultato dei metodi Excess Return e Dividend Discount Model si situa su un valore di 8,47 Euro (in prossimità del minimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso livello del cost income ratio, si giunge a risultati che vanno da 8,91 Euro (ipotesi ottimistica) a 8,05 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancione rappresenta il prezzo di collocamento).



## **DISCLAIMER**

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

## **CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE**

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

## **NOTE METODOLOGICHE**

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

## **RATING STOCK**

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.