

Analisi Fondamentale Banca Ifis

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 53,811 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.043,93 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
--	---

Profilo Societario

Banca IFIS nasce nel 1983 come factor industriale con filiali a Genova, Milano, Torino, Padova e Roma. Dal 1999 Banca IFIS ha avviato una forte espansione che ha portato all'apertura di nuove filiali ad Ancona, Imola, Napoli, Bari, Firenze oltre al potenziamento delle filiali storiche. E' recente l'apertura di nuove filiali a Cagliari e Pordenone, in corso di realizzazione il potenziamento della presenza territoriale in Italia ed Europa. Banca IFIS oggi è il più autorevole operatore specializzato e indipendente del mercato del factoring italiano ed internazionale, nella consapevolezza che l'attività di factoring è funzionale ai flussi di traffico commerciale e che pertanto deve accompagnare i percorsi di integrazione economica europea ed internazionale. Banca IFIS opera quale soggetto indipendente, sia dal sistema bancario tradizionale, sia da quello industriale.

Andamento titolo



Le azioni Bca Ifis fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e FTSE Italia Star.

Bca Ifis mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) risultato della presenza nel settore finanziario.

Negli ultimi 3 anni il titolo Bca Ifis ha registrato una performance negativa (-9,1%) in linea con il -7% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un andamento inizialmente crescente (massimi di gennaio e marzo 2016) per poi ripiegare fino ai minimi a luglio dello stesso anno, da allora è iniziato un deciso trend rialzista con i prezzi delle azioni quasi triplicati in poco più di un anno (massimi di ottobre 2017); da novembre 2017 è iniziata una nuova fase riflessiva che ha riportato i corsi in prossimità dei minimi e sembra essere tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Margine di Interesse	208,63	28,55	268,18	52,52	409,03
Margine di Intermediazione	410,98	138,41	979,82	-45,78	531,21
Risultato di Gestione	279,84	178,65	779,76	-66,23	263,36
% sul margine di intermed.	68,09	----	79,58	----	49,58
Risultato Ante Imposte	245,59	193,39	720,53	-65,50	248,58
% sul margine di intermed.	59,76	----	73,54	----	46,79
Utile di Esercizio	161,97	324,77	687,99	-73,73	180,77

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
% sul margine di intermed.	39,41	----	70,22	----	34,03
Totale Attivo	6.957,72	25,03	8.699,15	10,01	9.569,86
Patrimonio Netto	573,47	112,53	1.218,78	12,30	1.368,72
ROE	28,24	----	56,45	----	13,21

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Bca Ifis ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 96,1% mentre il Margine di Intermediazione è passato da 411 a 531,2 milioni di Euro (+29,3%), in calo il Risultato di Gestione (-5,9% a 263,4 milioni), cresce infine l'utile netto a 180,8 milioni (+11,6%). La redditività netta (Roe) è scesa di 15 punti al 13,2%.

Ultimi Sviluppi : i risultati del primo semestre 2018 evidenziano una crescita del margine di intermediazione del 9,8% a 278,1 milioni di Euro mentre il risultato di gestione risulta in calo del 10,3% a 238,1 milioni ed il risultato netto passa da 103,7 a 66,2 milioni di Euro (-36,1%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Banca Ifis	5,78	0,76	5,15%
Banca Sistema	6,27	1,25	4,11%

Banca Farmafactoring	9,19	2,41	9,53%
----------------------	------	------	-------

Commento : nel raffronto con le altre banche quotate specializzate nel factoring, Bca Ifis risulta la società più a buon mercato sia sulla base del Price/Earnings (Prezzo Utili) sia se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono anche se nella media il rendimento da dividendi, superiore al 5%.

Plus e Minus

Opportunità : espansione nel segmento dei Non Performing Loans e sinergie derivanti dall'acquisizione di Interbanca

Rischi : aumento dei costi di finanziamento causato dalla crescita dello spread

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo del dividend discount model e dell'excess return si sono ipotizzati:

- una crescita delle attività al 3% su tutto il periodo di previsione;
- una crescita delle commissioni che passa dall'8% del 2018 al 3% del 2020 e seguenti;
- un cost/income ratio in calo dal 51,5% al 49%;

Infine si prevede un tax rate stabile al 30% ed un payout che sale fino al 44%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 28,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,9 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

