

Analisi Fondamentale Banca Ifis

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 53,811 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 824,38 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : 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 (-29,1%) nettamente inferiore al +34,2% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un andamento inizialmente crescente arrivando a guadagnare oltre il 120% ai massimi di ottobre 2017; da novembre 2017 è iniziata una fase negativa che si è arrestata solo a giugno 2019 ed ha portato il titolo a perdere oltre tre quarti del suo valore; parziale ripresa nell'ultimo trimestre.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Margine di Interesse	268,18	52,52	409,03	-18,97	331,45
Margine di Intermediazione	979,82	-45,78	531,21	-11,92	467,89
Risultato di Gestione	779,76	-66,23	263,36	-37,38	164,92
% sul margine di intermed.	79,58	----	49,58	----	35,25
Risultato Ante Imposte	720,53	-65,50	248,58	-18,34	202,98
% sul margine di intermed.	73,54	----	46,79	----	43,38
Utile di Esercizio	687,99	-73,73	180,77	-18,78	146,81
% sul margine di intermed.	70,22	----	34,03	----	31,38

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Totale Attivo	8.699,15	10,01	9.569,86	-1,96	9.382,26
Patrimonio Netto	1.218,78	12,30	1.368,72	6,60	1.459,00
ROE	56,45	----	13,21	----	10,06

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 Banca Ifis ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 23,6% mentre il Margine di Intermediazione è passato da 979,8 a 467,9 milioni di Euro (-52,3%), in forte calo anche il Risultato di Gestione (-78,9% a 164,9 milioni) e l'utile netto a 146,8 milioni (-78,7%) principalmente per il venir meno di proventi straordinari. La redditività netta (Roe) è scesa di oltre 40 punti al 10,1%.

Ultimi Sviluppi : i risultati del primo semestre 2019 evidenziano un margine di intermediazione sostanzialmente invariato a 279,2 milioni di Euro (+0,4%) mentre il risultato di gestione cresce del 2% a 244,2 milioni ed il risultato netto passa da 66,2 a 68,3 milioni di Euro (+3,1%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Banca Ifis	5,62	0,57	6,85%
Banca Sistema	4,13	0,74	6,15%
Banca Farmafactoring	8,88	2,23	11,21%

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

Plus e Minus

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

Rischi : compressione del margine di interesse dovuto ai bassi tassi nell'area Euro

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita delle attività che passa dal 6% del 2019 al 2% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni che passa dal 17% del 2019 al 2% del 2023 e seguenti;
- un cost/income ratio in calo dal 59,5% al 54,5%;

Infine si prevede un tax rate stabile al 28% ed un payout vicino al 50%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 18,65 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,65 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

