

**RACCOMANDAZIONE
BUY**
**Target Price
€ 4,12**

PREMIA FINANCE

**Settore: Financial Services
Codice di negoziazione Bloomberg: PFI IM
Mercato: Euronext Growth Milan**
**Prezzo al 13/10/2022
€ 3,26**
**Capitalizzazione di Borsa: 12.326.060 €
Numero di azioni: 3.781.000
Patrimonio netto al 30.06.2022: 2.327.398 €**
**Data ed ora
di produzione:**
14.10.2022 ore 07.00
**Data ed ora
di prima diffusione:**
14.10.2022 ore 10.15
**Ufficio Ricerca
ed Analisi**
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Tatjana Eifrig (AIAF)

Tel. +39 0669933.413

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

Premia Finance: il credito per tutti

- Premia Finance è una società di mediazione creditizia iscritta all'OAM (Organismo degli agenti e dei mediatori creditizi), con 50 agenzie dirette retail diffuse su tutto il territorio nazionale e 110 collaboratori del credito.
- La società ha focalizzato la propria attività sulla Cessione del Quinto in quanto si tratta di una forma di finanziamento che ha avuto (e continua ad avere) larga diffusione sia per effetto di tempistiche ridotte circa l'evasione delle pratiche di erogazione del credito sia per le tecnologie messe a disposizione della rete.
- Attraverso questa forma di finanziamento viene favorito l'accesso al credito ad un vasto bacino di potenziali mutuatari che, per altre forme di finanziamento, possono risultare portatori di insufficienti meriti creditizi in rapporto all'entità dei finanziamenti richiesti.
- Premia Finance intende, nel periodo previsionale, rafforzare la propria attività sia in riferimento al segmento retail che al segmento corporate; incrementare e consolidare l'attuale quota di mercato; adottare strategie di crescita per linee interne ed esterne ed estendere la propria presenza territoriale sia in Italia che all'estero
- Sul periodo 2021-2026 stimiamo una crescita media annua del valore della produzione pari al 24,12%. L'Ebitda dovrebbe poter crescere ad un tasso medio annuo del 41,67% ed il risultato netto portarsi da €281 migliaia del 2021 a €2,2 milioni stimati al 2026, con un tasso medio annuo di crescita pari al 51,10%.

Anno al 31/12 (k €)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Valore della Produzione	4.934	6.170	8.094	10.658	12.493	14.537
Valore Aggiunto	1.005	1.624	2.307	3.227	3.816	4.432
EBITDA	588	1.031	1.496	2.325	2.849	3.353
EBIT	436	874	1.363	2.191	2.713	3.297
Utile netto di Gruppo	281	576	902	1.468	1.827	2.214
Equity	1.858	2.592	3.005	3.705	4.286	4.950
PFN	1.185	1.806	2.276	2.863	3.345	3.934
ROE	15,14	22,26	30,04	39,66	42,68	44,79

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

Il Mercato di Riferimento

Il mercato di riferimento di Premia Finance è quello nazionale della mediazione creditizia.

La legge 141 del 2010, in attuazione della direttiva 2008/48/CE relativa ai contratti di credito ai consumatori, ha profondamente riformato il titolo V del testo unico bancario in merito alla disciplina dei soggetti operanti nel settore finanziario, degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi.

AGENTI	MEDIATORI	COLLABORATORI
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Agiscono in nome e per conto dell'Istituto di credito ▪ Monomandatari (1 solo mandato per prodotto e massimo 3 prodotti) ▪ Persone fisiche o giuridiche ▪ Sostengono esame OAM ▪ Remunerati solo dal mandante 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sono iscritti OAM ▪ Non possono agire in nome e per conto dell'istituto di credito ▪ Plurimandatari ▪ Esclusivamente persone giuridiche (capitale sociale € 50K), costituite sotto forma di società di capitali o cooperative ▪ Remunerati sia dagli istituti di credito che dal cliente ▪ Mettono in contatto gli istituti di credito con la clientela interessata a ottenere un finanziamento. ▪ L'attività dei mediatori creditizi è regolata dal DpR n. 287/2000, emanato in attuazione dell'articolo 6 della Legge n. 108/1996. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Soggetti qualificati che collaborano con i mediatori creditizi ▪ Sono iscritti OAM e ENASARCO ▪ Hanno requisiti di onorabilità professionalità ▪ Obbligati a frequentare corsi di formazione biennali ▪ Propongono e analizzano le migliori soluzioni di mercato in ambito creditizio e assicurativo su misura in correlazione alle esigenze del cliente

Fonte: Premia Finance

Il Mediatore Creditizio è la figura professionale che mette in contatto gli istituti di credito con la clientela interessata ad ottenere un finanziamento.

Essi devono essere iscritti presso un apposito albo professionale attualmente tenuto dall'Organismo degli agenti e dei mediatori creditizi (OAM).

A differenza dell'Intermediario Finanziario, il Mediatore Creditizio non fornisce alcun prodotto finanziario ma si limita a mettere in relazione domanda e offerta di credito anche attraverso la fornitura di consulenza.

In Italia, nel 2021, il totale delle società di mediazione creditizia iscritte negli Elenchi OAM è risultato pari a n. 299.

L'attività dei mediatori creditizi è regolata dal DpR n. 287/2000 emanato in attuazione dell'articolo 6 della Legge n. 108/1996.

A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. n. 141/2010, la possibilità di operare come mediatore creditizio è stata riservata alle sole società costituite sotto forma di società di capitali o cooperative.

Affinché sia possibile iscriversi all'albo professionale è necessario che l'oggetto sociale sia lo svolgimento, in via esclusiva, dell'attività di mediazione creditizia a cui possono aggiungersi attività connesse o strumentali alla stessa.

Il settore della mediazione creditizia è caratterizzato da una forte specializzazione per categoria di prodotto, con le grandi società di mediazione che presidiano il settore dei mutui immobiliari e dei prestiti personali e le piccole e micro società maggiormente orientate al settore corporate.

Nel dettaglio, Premia Finance deve il 95% del suo fatturato (primo semestre 2022) alle attività di mediazione legate ai finanziamenti con Cessione del Quinto dello Stipendio e/o pensione (C.Q.S/P).

Si tratta di una forma di finanziamento personale, rientrante nel segmento del credito non finalizzato, offerto da Banche e Società di intermediazione finanziaria e destinata a lavoratori dipendenti/pensionati titolari di un reddito fisso e continuativo derivante da rapporti di lavoro subordinato e a tempo indeterminato.

Il finanziamento, che può avere durata massima di 120 mesi, viene rimborsato ratealmente mediante trattenuta diretta sulla retribuzione ad opera del datore di lavoro.

Da un punto di vista giuridico, trattasi quindi di una cessione automatica di quote dello stipendio o del salario fino ad un quinto dell'ammontare di tali emolumenti al netto delle ritenute di legge.

La cessione si estende, in maniera automatica, fino alla concorrenza del debito residuo anche su quanto spetta al soggetto finanziato in seguito alla cessazione del proprio rapporto di lavoro (tfr e trattamento pensionistico).

Tale cessione costituisce una cessione pro solvendo del credito e, conseguentemente, il dipendente cedente garantisce il finanziatore cessionario in merito alla solvenza del datore di lavoro ceduto; pertanto, la liberazione del dipendente cedente è subordinata all'avvenuto integrale pagamento, a favore del finanziatore cessionario, da parte del debitore (datore di lavoro) ceduto.

Caratteristica peculiare del contratto di cessione del quinto è che in capo al soggetto finanziatore (cessionario) sussiste l'obbligo legislativo di stipulare apposita copertura assicurativa a garanzia del rischio di perdita del posto di lavoro (cd. rischio impiego) e di premorienza (cd. rischio vita) del lavoratore cedente. Tale copertura assicurativa garantisce il rimborso del debito residuo in caso di cessazione anticipata del rapporto di lavoro o in caso di premorienza del lavoratore.

Attraverso questa forma di finanziamento si è inteso consentire, anche per finalità sociali, l'accesso al credito ad un vasto bacino di potenziali mutuatari portatori di insufficienti meriti creditizi in rapporto all'entità dei finanziamenti richiesti.

Nel corso del primo trimestre 2022, nonostante le incertezze generate dal contesto geopolitico e dall'inflazione in aumento, si è assistito, rispetto allo stesso periodo 2021, ad una crescita del credito al consumo dell'11,6% mentre i mutui immobiliari sono aumentati del 9,5%.

I prestiti personali, che avevano risentito più di altri prodotti della crisi innescata dalla pandemia, hanno evidenziato una forte ripresa pari al 33%, riportando i volumi sui valori pre-covid.

Si è assistito ad un'evoluzione positiva anche dei finanziamenti contro cessione del quinto dello stipendio/pensione (+8,6% a fine 2021, +4,1% nel primo trimestre 2022), la cui ripresa è stata trainata dalle erogazioni ai dipendenti pubblici (nel 2021) e dalla prevalenza dalle erogazioni destinate ai dipendenti privati ed ai pensionati nei primi tre mesi del 2022.

Per quanto riguarda la distribuzione dei prodotti di credito alle famiglie (credito al consumo e mutui immobiliari), si è assistito ad un ridimensionamento della quota dei flussi distribuiti tramite sportello bancario a favore dei volumi intermediati attraverso le reti di agenti e broker.

Tale ridimensionamento è imputabile, principalmente, alla riorganizzazione delle reti distributive da parte delle banche che ha portato, conseguentemente, alla razionalizzazione del numero di sportelli/filiali.

Anche il canale online è in via di espansione per effetto sia dell'accelerazione del processo di digitalizzazione di domanda e offerta sia per effetto dell'aumento dell'e-commerce.

Un aspetto interessante registratosi nei primi mesi del 2022 è risultato infatti l'aumento dell'accesso al credito al consumo attraverso i canali digitali non solo in volumi ma anche nell'importo medio finanziato.

Secondo una ricerca condotta dall'Organismo agenti e mediatori (OAM), durante il periodo di pandemia i Mediatori di più grandi dimensioni hanno continuato a svolgere l'attività di intermediazione facendo registrare una crescita dei propri ricavi, seppur meno sostenuta rispetto al precedente periodo mentre le società di più piccole dimensioni hanno registrato un calo dei propri ricavi fin dal periodo precedente a quello caratterizzato dall'emergenza pandemica che, di fatto, ne ha amplificato il trend negativo.

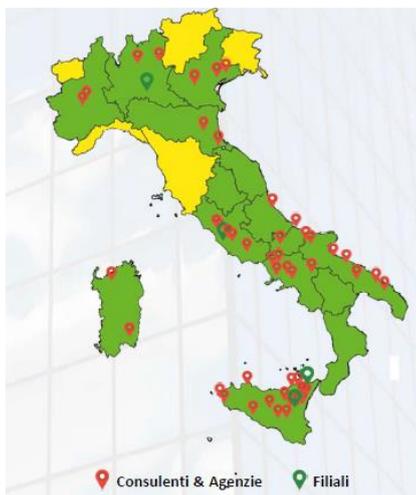
In merito, invece, all'attuale contesto di crisi economica globale che ha comportato un rialzo dei tassi d'interesse da parte delle banche centrali, occorre ora valutare la propensione dei consumatori a richiedere prestiti o altre forme di credito a condizioni più onerose.

In tale contesto si segnala che Premia Finance si occupa principalmente di attività di Cessione del Quinto (95% del fatturato nel primo semestre 2022), comparto che, considerando anche la minore entità di importi richiesti, non dovrebbe subire forti ripercussioni dall'attuale contesto macroeconomico.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare e dunque dei mutui, questo potrebbe subire effettivamente una flessione in seguito al rialzo dei tassi applicati e quindi impattare negativamente sui volumi erogati. Il mercato dei mutui resta comunque su numeri molto importanti grazie anche alle agevolazioni per gli under 36 e alle garanzie statali.

Attività e Strategie

Premia Finance è una società di mediazione creditizia iscritta all'OAM (Organismo degli agenti e dei mediatori creditizi), con 50 agenzie dirette retail diffuse su tutto il territorio nazionale e 110 collaboratori del credito.



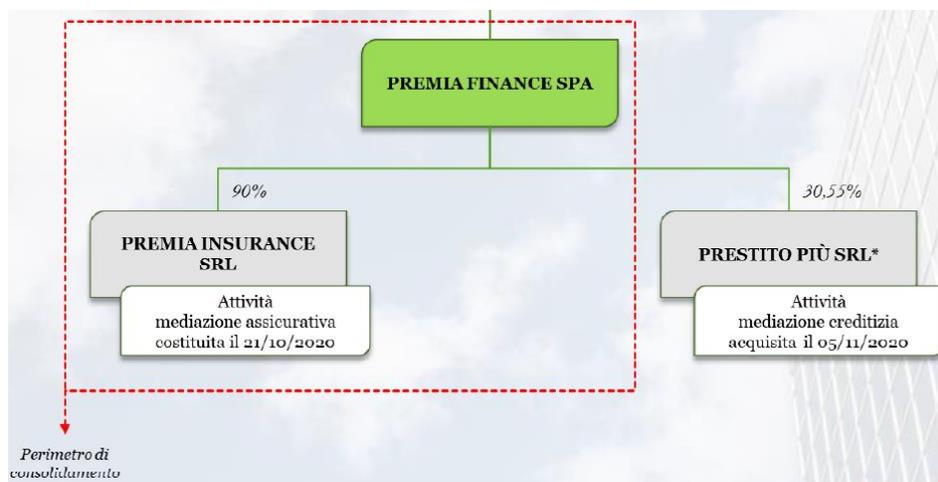
Fonte: Premia Finance

Nel corso del primo semestre 2022 è stata inaugurata un'altra sede operativa nella città di Milano con l'obiettivo di sviluppare il marchio a livello nazionale ed incrementare la produzione.

Premia Finance si è quotata il 26 aprile 2021 sul Segmento Professionale Euronext Growth Milan di Borsa Italiana. A partire dal 9 giugno 2022 è avvenuto il passaggio al segmento principale Euronext Growth Milan.

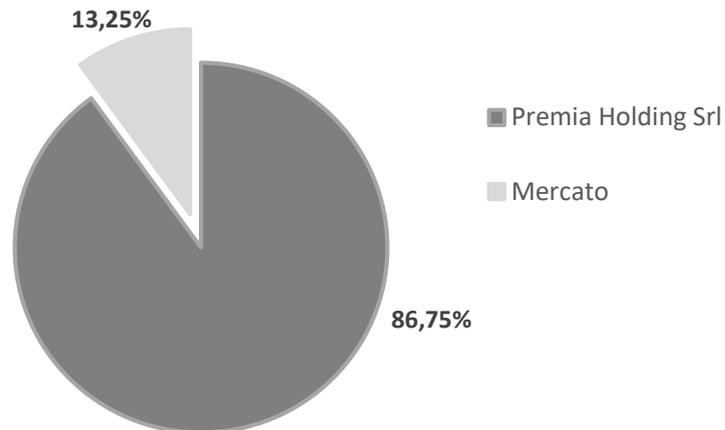
Attualmente Premia Finance Spa opera anche attraverso:

- *Premia Insurance Srl* (90% del capitale) che si occupa di attività di mediazione assicurativa;
- *Prestito Più Srl* (30,55% del capitale) attiva nel comparto della mediazione creditizia.



Fonte: Premia Finance; (*) società costituita il 20/09/2017

Il capitale di Premia Finance, attualmente pari a 472.625 euro, è costituito da n. 3.781.000 azioni ed è detenuto per l'86,75% da "Premia Holding Srl", a sua volta detenuta per il 93% da Gaetano Nardo, per un 2% da Luigi Riolo, per l'1% ciascuno da Simona Farina, da Simona Giuliani, da Antonino Palermo e da Fabio Ursino e per lo 0,50% ciascuno da Davide Bevacqua e Massimiliano Di Natale Santi. Il restante 13,25% è costituito da flottante sul mercato.



Fonte: Premia Finance

Modello di business

Premia Finance opera attraverso 50 agenzie dirette retail ed una rete di 110 Collaboratori del Credito molto fidelizzati grazie anche alla dotazione di strumenti gestionali e di marketing messi a disposizione della rete stessa e ad un'incentivante politica provvigionale.

Premia Finance adotta, infatti, per la propria rete ed a differenza degli altri competitor, una politica di remunerazione settimanale.

Il Gruppo, attraverso i propri collaboratori, si pone quale intermediario tra l'istituto erogante convenzionato ed il cliente richiedente il finanziamento.



Fonte: Premia Finance

Tutte le richieste di finanziamento seguono la seguente procedura:

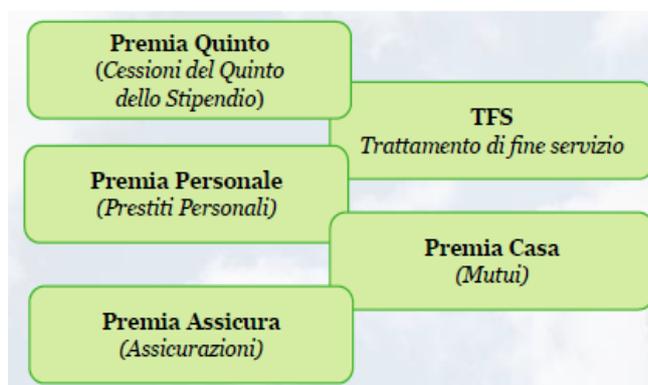


Fonte: Premia Finance

Inoltre Premia Finance è dotata di una struttura di *back office*, con elevata expertise, in grado di seguire il cliente in tutte le fasi (dallo scouting all'erogazione). Ad oggi il back office è organizzato nei seguenti uffici:

- istruttoria: supporta la rete commerciale nell'ambito dell'istruttoria e caricamento delle pratiche.
- Post-delibera: si occupa della gestione e lavorazione delle pratiche per la mediazione creditizia ivi compresa la gestione delle polizze legate ai prodotti di finanziamento.
- Erogazione: assiste la rete commerciale nella gestione e lavorazione delle pratiche già notificate presso le amministrazioni.

Il Gruppo offre diverse categorie di prodotti:



Fonte: Premia Finance

Premia Quinto ovvero Cessioni del Quinto e Delegazioni di Pagamento.

Trattasi di un prodotto finanziario caratterizzato da una modalità di rimborso a rata, fissa e costante nel tempo, direttamente trattenuta sullo stipendio o pensione.

Le erogazioni vengono effettuate anche in presenza di disguidi bancari e/o finanziari ed in virtù di convenzioni ministeriali e con enti previdenziali.

Tale prodotto consente al cliente di snellire sensibilmente le procedure burocratiche rispetto ad altri prodotti finanziari e consente l'accesso al credito ad un vasto bacino di potenziali mutuatari portatori, eventualmente, di un insufficiente merito creditizio in rapporto all'entità del finanziamento da richiedere.

Premia Quinto si rivolge a dipendenti privati, dipendenti pubblici e statali e pensionati.

Tale segmento di prodotto viene offerto tramite Premia Finance Spa e la partecipata Prestito Più Srl.

Diversi sono i partner ("fabbriche prodotto") con i quali la società collabora su tale segmento:

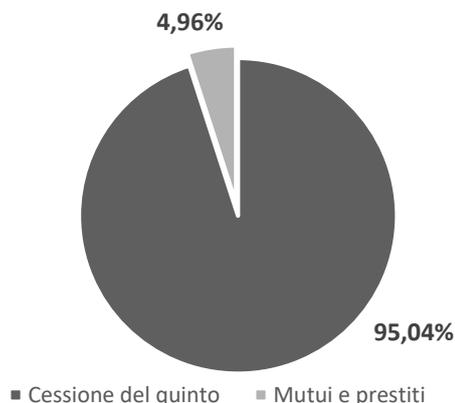


Fonte: Premia Finance

L'attività di cessione del quinto ha inciso sul fatturato, nel primo semestre 2022 di Premia Finance, per una quota del 95%.

Inoltre, i volumi produttivi relativi alle operazioni di prestito assistite da cessione del quinto e delegazione di pagamento che la società Premia Finance ha mediato nel primo semestre 2022 si sono incrementati del 18% rispetto all'anno precedente.

A partire dal 2019 la società ha introdotto una strategia "multiprodotto" attraverso la quale è stata avviata la distribuzione di prodotti aggiuntivi, quali mutui e prestiti, che hanno generato, nel primo semestre 2022, circa il 5% del fatturato.



Fonte: Premia Finance

TFS, il Trattamento di fine servizio è un'indennità corrisposta, alla fine del rapporto di lavoro, ai dipendenti pubblici e statali.

Premia Finance offre la possibilità, attraverso la propria attività di mediazione, di ottenere anticipatamente, in un'unica soluzione, fino al 98% del trattamento di fine servizio e di evitare dunque attese che possono arrivare fino a 24 mesi.

Tale prodotto viene offerto a dipendenti pubblici e statali attraverso la società Premia Finance Spa.

Le fabbriche prodotte con le quali la società collabora su tale segmento sono:



Fonte: Premia Finance

Premia Personale sono prestiti personali ideali per ottenere liquidità immediata. Le somme erogabili sono comprese in un range che va da 3.000 a 50.000 euro.

Questa tipologia di prodotto viene offerta a tutti coloro che hanno un'età compresa tra i 18 ed i 70 anni.

Tra i partner eroganti:



Fonte: Premia Finance

Il servizio Premia Personale viene offerto attraverso la partecipata Prestito Più Srl.

Premia Casa è il comparto del credito di Premia Finance dedicato ai mutui, con contratto di segnalazione creditizia con Auxilia SpA e Alpha Credit.



Fonte: Premia Finance

Si tratta di prodotti strettamente correlati al piano di sviluppo e di diversificazione messo in atto dalla Società, a partire dal 2020, per l'intera Rete Commerciale.

Nell'ambito di tale comparto, il Gruppo collabora con:



Fonte: Premia Finance

Il servizio Premia Casa viene offerto attraverso Premia Finance Spa e la partecipata Prestito Più Srl.

Premia Assicura consiste in prodotti assicurativi destinati all'attività captive del Gruppo. Si tratta di un'ampia gamma di prodotti assicurativi adatti alle molteplici esigenze delle famiglie. Nel dettaglio, alla protezione assicurativa abbinata al credito è stata aggiunta una completa linea di soluzioni finalizzate alla tutela della serenità e del patrimonio dell'assicurato e dei suoi familiari.

Tali prodotti vengono offerti attraverso Premia Insurance Srl.

Strategie di crescita

In merito alle strategie di crescita, Premia Finance intende:

- rafforzare la propria attività, sia in riferimento al retail che al segmento corporate, grazie ad un processo di formazione che prevede l'inserimento di figure professionali chiave qualificate nei diversi ambiti.
Infatti, già nel primo semestre 2022 la Premia Finance ha effettuato importanti investimenti nell'ambito dell'organizzazione aziendale e della pianificazione e controllo, attraverso l'inserimento di un direttore finanziario e l'implementazione di sistemi informativi integrati tra la produzione ed il sistema interno contabile.
- Incrementare e consolidare l'attuale quota di mercato tramite investimenti in comunicazione e marketing ed in azioni di recruiting finalizzati all'incremento della propria rete commerciale.
- Adottare strategie di crescita per linee interne. Nel dettaglio, la società intende sviluppare:
 - Mediazione creditizia aziendale nel comparto PMI ovvero intermediazione di finanziamenti erogati in forma diretta tramite convenzionamento di banche che hanno il target delle aziende di piccola e media dimensione.
 - Mediazione creditizia aziendale "corporate" nel comparto medie/grandi aziende ovvero intermediazione di finanziamenti erogati tramite contratto di segnalazione con una società di mediazione creditizia specializzata nel proporre soluzioni creditizie per aziende più ad ampio raggio e con una forte impronta consulenziale.
 - La società intende entrare in nuovi settori quale quello immobiliare. A tal proposito, con l'approvazione alla Camera del *Ddl Concorrenza* è stata abolita la norma sull'incompatibilità tra la professione di agente immobiliare e mediatore creditizio e pertanto il mediatore creditizio potrà tornare ad effettuare anche attività di agente immobiliare.
- Adottare strategie di crescita per linee esterne. A tal proposito Premia Finance sta valutando:
 - Investimenti in società di mediazione creditizia presenti nella Cessione del Quinto e Mutui. L'obiettivo in questo caso è quello di consolidare la posizione competitiva della società, come se fosse un consorzio di acquisto, aumentando il volume di affari e quindi la possibilità di presentarsi verso le singole banche clienti con una maggiore forza contrattuale.
 - Investimenti in Fintech e Insurtech complementari al business. In particolare, Premia Finance sta valutando aziende in fase di start up ed innovative con potenzialità di marginalità nel medio/lungo periodo.
 - Investimento in società di mediazione di creditizia per il comparto aziendale medio/grande. L'obiettivo dell'investimento è quello di entrare nel settore della mediazione creditizia per un target di aziende medio/grandi che necessitano di un'alta esperienza, sia in termini di approccio consulenziale che nei prodotti finanziari.
- Estendere la propria presenza territoriale sia in Italia che all'estero.
In merito all'espansione estera, a partire dal mese di febbraio 2022 l'OAM ha messo a disposizione un apposito Elenco per gli intermediari europei operanti nel credito immobiliare; pertanto, gli intermediari italiani che svolgano o intendano svolgere la propria attività nel settore del credito immobiliare ai consumatori negli altri Paesi comunitari, lo dovranno comunicare all'OAM che entro un mese informerà l'autorità competente dell'altro Stato membro.

Risultati al 30.06.2022

EUR (K)	1H 2021	1H 2022	VAR %
Ricavi di vendita	2.289	3.061	33,72
Provvigioni attive mediazione creditizia	2.271	3.016	32,83
Provvigioni broker assicurativo	18	45	143,39
Altri ricavi	27	114	320,66
VALORE DELLA PRODUZIONE	2.316	3.175	37,09
Materie prime	7	14	103,28
%	0,30	0,45	
Servizi	1.876	2.235	19,12
%	80,99	70,38	
Beni di Terzi	33	58	77,28
%	1,41	1,83	
VALORE AGGIUNTO	401	868	116,79
%	17,29	27,35	
Costo del lavoro	159	254	60,23
%	6,86	8,01	
Oneri diversi di gestione	41	68	64,89
%	1,78	2,15	
EBITDA	200	546	172,30
%	8,65	17,19	
Ammortamenti	64	66	3,47
Svalutazioni	16	-	
EBIT	121	480	297,80
%	5,21	15,11	
Oneri (Proventi) finanziari	2	1	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	24	
UTILE ANTE IMPOSTE	118	454	283,63
%	5,11	14,47	
Imposte	49	124	
Tax rate	41,01	27,41	
RISULTATO NETTO	70	329	372,09
Minorities	1	0	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	69	329	378,65
%	2,97	10,37	
Equity	1.858*	2.327	
PFN	1.185*	1.353	
ROI	64,73*	49,21	
ROE	15,14*	14,15	

Fonte: Premia Finance; (*) dati al 31.12.2021

Il Gruppo Premia Finance ha archiviato il primo semestre 2022 con ricavi di vendita in crescita del 33,72% a €3,1 milioni da €2,3 milioni dello stesso periodo 2021.

Tali ricavi sono aumentati per effetto della crescita dei ricavi da provvigioni da mediazione creditizia (+32,83%) ed, in particolare, dei ricavi derivanti dalle attività relative alla Cessione del Quinto (attività "core" di Premia Finance).

Anche gli altri ricavi hanno registrato una sensibile crescita (+320,66%) tenuto conto della quota parte di contributo sulle spese di quotazione di competenza del semestre (€21,7 migliaia).

Il valore della produzione si è attestato a €3,2 milioni, in crescita del 37,09% rispetto a €2,3 milioni del primo semestre 2021.

Nonostante l'aumento dei costi per servizi (+19,12%) e dei costi del personale (+60,23%), l'Ebitda si è portato a €546 migliaia, in crescita del 172,30% rispetto a €200 migliaia del periodo di confronto.

Anche la marginalità, calcolata sul valore della produzione, è cresciuta dall'8,65% al 17,19%.

Beneficiando anche di ammortamenti pressoché invariati (+3,47%) e riconducibili per lo più alle spese di quotazione, l'utile operativo netto (Ebit) si è attestato a €480 migliaia (+297,80%) da €121 migliaia del primo semestre 2021.

Il ROS ha registrato anch'esso una sensibile crescita dal 5,21% al 15,11%.

Il Gruppo ha chiuso i primi sei mesi dell'anno in corso con un utile netto pari a €329 migliaia rispetto a €69 migliaia registrati al 30.06.2021, per una crescita del 378,65% ed un net margin al 10,37% dal precedente 2,97%.

La posizione finanziaria netta al 30.06.2022 è risultata positiva (cassa) per €1,3 milioni rispetto a €1,2 milioni a fine 2021 mentre il patrimonio netto è risultato pari a €2,3 milioni da €1,8 milioni al 31.12.2021.

Outlook 2022-2026

EUR (K)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	CAGR 21/26
Ricavi di vendita	4.880	6.170	8.094	10.658	12.493	14.537	24,40
<i>Provvigioni attive mediazione creditizia</i>	4.836	6.087	7.994	10.489	12.299	14.310	24,23
<i>Provvigioni broker assicurativo</i>	44	83	100	169	195	226	38,99
Valore della produzione	4.934	6.170	8.094	10.658	12.493	14.537	24,12
Servizi	3.862	4.426	5.666	7.309	8.555	9.983	20,92
%	78,27	71,75	70,00	68,59	68,48	68,67	
Beni di terzi	67	120	121	121	122	122	12,81
%	1,35	1,94	1,49	1,14	0,98	0,84	
VALORE AGGIUNTO	1.005	1.624	2.307	3.227	3.816	4.432	34,54
%	20,37	26,31	28,51	30,27	30,54	30,49	
Costo del lavoro	337	561	777	863	925	1.032	25,06
%	6,84	9,10	9,60	8,10	7,40	7,10	
Oneri diversi di gestione	80	31	34	38	42	47	-10,34
%	1,63	0,51	0,42	0,36	0,34	0,32	
EBITDA	588	1.031	1.496	2.325	2.849	3.353	41,67
%	11,91	16,70	18,49	21,81	22,80	23,07	
Ammortamenti & Svalutazioni	152	157	134	134	136	56	-18,01
EBIT	436	874	1.363	2.191	2.713	3.297	49,90
%	8,83	14,16	16,84	20,56	21,72	22,68	
Oneri (Proventi) finanziari	6	4	6	5	5	5	
Utile Ante Imposte	430	870	1.357	2.186	2.708	3.292	50,25
%	8,71	14,09	16,76	20,51	21,68	22,64	
Imposte	147	293	455	717	880	1.076	
<i>Tax rate (%)</i>	34,13	33,65	33,50	32,80	32,50	32,70	
RISULTATO NETTO	283	577	902	1.469	1.828	2.215	50,89
Minorities	2	1	1	1	1	1	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	281	576	902	1.468	1.827	2.214	51,10
%	5,70	9,34	11,14	13,77	14,62	15,23	
PFN	1.185	1.806	2.276	2.863	3.345	3.934	
Equity	1.858	2.592	3.005	3.705	4.286	4.950	
ROI	64,73	111,17	187,04	260,01	288,47	324,59	
ROE	15,14	22,26	30,04	39,66	42,68	44,79	
NWC	111	363	489	767	1.028	1.193	
Capex	465	3	5	5	5	7	

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

Sul periodo 2021-2026 stimiamo una crescita media annua dei ricavi netti consolidati pari al 24,40%, da €4,9 milioni di euro del consuntivo 2021 a €14,5 milioni di euro previsti nel 2026.

Tali ricavi dovrebbero essere spinti, principalmente, dal segmento "Provvigioni attive da mediazione creditizia" (cagr 2021-2026 del 24,23%).

Una forte crescita dovrebbe interessare anche i ricavi generati dal segmento "Provvigioni broker assicurativo" (cagr 38,99%) a conferma della strategia multiprodotto che la società intende rafforzare nel corso degli esercizi successivi.

Nonostante un aumento stimato dei costi per servizi (cagr 20,92%) che tiene conto anche del crescente potenziamento delle rete commerciale (collaboratori) e dei costi del personale (cagr 25,6%) in vista dell'incremento dell'organico per l'ampliamento dei servizi offerti, il margine operativo lordo (Ebitda) dovrebbe essere in grado di portarsi, a fine 2026, a €3,3 milioni da €588 migliaia del 2021, con un cagr 2021-2026 pari al 41,67% ed un'incidenza, calcolata sul valore della produzione, stimata in aumento dall'11,91% del 2021 al 23,07% a fine periodo previsionale.

Beneficiando di ammortamenti pressoché costanti e che si riducono nel 2026 per effetto del termine del periodo di ammortamento di immobilizzazioni immateriali (costi di quotazione capitalizzati), il risultato operativo netto (Ebit) lo stimiamo in crescita ad un tasso medio annuo del 49,90%, per raggiungere €3,3 milioni a fine 2026 da €436 migliaia a consuntivo 2021.

Il Ros dovrebbe poter crescere dall'8,83% nel 2021 al 22,68% a fine periodo previsionale.

Il Gruppo Premia Finance dovrebbe poter raggiungere nel 2026 un utile netto pari a €2,2 milioni da €281 migliaia del 2021, con una crescita media annua del 51,10% ed una marginalità sul valore della produzione in costante aumento dal 5,70% del 2021 al 15,23% a fine periodo previsionale.

Nel periodo 2021-2026 prevediamo che il Gruppo possa passare da una posizione finanziaria netta positiva pari a €1,2 milioni al 31.12.2021 a €3,9 milioni a fine 2026 mentre il patrimonio netto lo stimiamo a €4,95 milioni a fine periodo previsionale da €1,9 milioni a consuntivo 2021.

Valuation

Ai fini della valutazione, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2022/2026.

Il tasso di crescita perpetua è mantenuto all'1% ed il WACC è stato determinato al 13,75% in funzione di un Free Risk Rate portato al 4% (precedente 1%), un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium al 9,75%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 14,2 milioni di euro ed un valore ad **equity** pari a **4,12 euro/azione**. La nostra raccomandazione permane di acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EBIT	874	1.363	2.191	2.713	3.297
Tax on EBIT	294	456	719	882	1.078
NOPAT	580	906	1.472	1.831	2.219
D&A	133	134	134	136	56
Capex	3	5	5	5	7
CNWC	-271	-106	-278	-261	-166
FOCF	438	929	1.324	1.701	2.102

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1
WACC (%)	13,75
Discounted Terminal Value	9.674
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	4.560
Enterprise Value	14.234
Net financial position as of 30/06/2022	1.353
Equity Value	15.587
Nr. Azioni	3.781.000
Value per share	4,12

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

Risk free rate	4
Market risk premium	9,75
Beta (x)	1
Cost of Equity	13,75
WACC	13,75

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
P/E	27,02	17,28	10,61	8,53	7,04
P/BV	6,02	5,19	4,21	3,64	3,15
EV/SALES	2,23	1,64	1,19	0,98	0,80
EV/EBITDA	13,37	8,89	5,47	4,30	3,48
EV/EBIT	15,77	9,77	5,81	4,51	3,53

Stime: Banca Finnat

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)**BUY:** se il target price è almeno del 15% più elevato del prezzo corrente di mercato**HOLD:** se il target price è compreso nel range +/-15% rispetto al prezzo corrente di mercato**SELL:** se il target price è almeno del 15% più basso del prezzo corrente di mercato**NO RATING:** mancanza di basi fondamentali sufficienti per formulare una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution	30/09/2022			
N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 31	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	84%	10%	0%	6%
Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	-	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Valore della produzione	4.934	6.170	8.094	10.658	12.493	14.537
Servizi	3.862	4.426	5.666	7.309	8.555	9.983
Beni di terzi	67	120	121	121	122	122
Valore Aggiunto	1.005	1.624	2.307	3.227	3.816	4.432
Costo del lavoro	337	561	777	863	925	1.032
Oneri diversi di gestione	80	31	34	38	42	47
EBITDA	588	1.031	1.496	2.325	2.849	3.353
Ammortamenti & Svalutazioni	152	157	134	134	136	56
EBIT	436	874	1.363	2.191	2.713	3.297
Oneri (Proventi) finanziari	6	4	6	5	5	5
Utile Ante Imposte	430	870	1.357	2.186	2.708	3.292
Imposte	147	293	455	717	880	1.076
<i>Tax-rate (%)</i>	<i>34,13</i>	<i>33,65</i>	<i>33,50</i>	<i>32,80</i>	<i>32,50</i>	<i>32,70</i>
Risultato Netto	283	577	902	1.469	1.828	2.215
Minorities	2	1	1	1	1	1
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	281	576	902	1.468	1.827	2.214
BALANCE SHEET (Eur k)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Patrimonio Netto di Gruppo	1.856	2.590	3.001	3.701	4.280	4.942
Totale Patrimonio Netto	1.858	2.592	3.005	3.705	4.286	4.950
PFN	1.185	1.806	2.276	2.863	3.345	3.934
CIN	673	786	729	843	941	1.016
FINANCIAL RATIOS (%)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EBITDA margin	11,91	16,70	18,49	21,81	22,80	23,07
EBIT margin	8,83	14,16	16,84	20,56	21,72	22,68
Net margin	5,70	9,34	11,14	13,77	14,62	15,23
ROI	64,73	-	-	-	-	-
ROE	15,14	22,26	30,04	39,66	42,68	44,79
GROWTH (%)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Valore della produzione	23,75	25,03	31,18	31,68	17,23	16,36
EBITDA	-12,71	75,41	45,20	55,36	22,54	17,69
EBIT	-30,83	100,58	55,94	60,80	23,83	21,50
Utile netto	-32,96	105,08	56,42	62,80	24,46	21,18
VALUATION METRICS	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EPS	0,07	0,15	0,24	0,39	0,48	0,59
BVPS	0,49	0,69	0,79	0,98	1,13	1,31
CFPS	0,12	0,19	0,27	0,42	0,52	0,60
P/E	43,53	21,36	13,66	8,39	6,74	5,56
P/CF	28,33	16,80	11,90	7,69	6,28	5,43
P/BV	6,64	4,76	4,11	3,33	2,88	2,49
EV/SALES	2,28	1,71	1,24	0,89	0,72	0,58
EV/EBITDA	18,96	10,21	6,72	4,07	3,15	2,50
EV/EBIT	25,57	12,04	7,38	4,32	3,31	2,55

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da **Stefania Vergati**, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. (“**Banca Finnat**” o la “**Banca**”), autorizzata dalla Banca d’Italia all’esercizio dell’attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d’Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza.

La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell’ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell’articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

Fonti e modelli di valutazione

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell’emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l’accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

Copertura e aggiornamento

L’elenco degli emittenti coperti dall’Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell’apposita sezione del sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate *flash company note*) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l’Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all’emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione “Valuation”, nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)¹.

¹ Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell'emittente. Si comunica, inoltre, che (1) Banca Finnat svolge il ruolo di Euronext growth advisor e (2) *specialist* in favore dell'emittente e presta o ha prestato (3) servizi di investimento e (4) servizi accessori in favore dell'emittente negli ultimi 12 mesi.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa tranne in occasione di ammissione in quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (<https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Distribuzione

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.